

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Finanční analýza vybraného podniku
Financial analysis of the selected company

Student:	Eva Ježová
Vedoucí bakalářské práce:	Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Eva Ježová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Finanční analýza vybraného podniku**
Financial analysis of the selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009
Datum odevzdání: 07.05.2010




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně s využitím uvedených zdrojů. Přílohy č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 7. května 2010

Podpis:

Poděkování

„Děkuji vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. za pomoc, vstřícný přístup a cenné rady, které mi v průběhu zpracování bakalářské práce poskytla.“

OBSAH

1. ÚVOD	2
2. METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY.....	3
2.1 Účel finanční analýzy	3
2.2 Uživatelé finanční analýzy	3
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.4 Metody finanční analýzy	7
2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	10
2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů	11
2.4.3 Poměrové ukazatele.....	13
2.5 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	21
2.5.1 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	21
3. Charakteristika vybraného podniku	24
3.1 Základní informace o společnosti.....	24
3.1.1 Charakteristika společnosti.....	24
3.2 Analýza rozvahy	25
3.2.1 Horizontální analýza	25
3.2.2 Vertikální analýza	28
3.3 Analýza výkazu zisku a ztráty	29
3.3.1 Horizontální analýza	29
3.3.2 Vertikální analýza	31
4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy	33
4.1 Poměrové ukazatele	33
4.1.1 Ukazatele rentability	33
4.1.2 Ukazatele aktivity.....	36
4.1.3 Ukazatele likvidity	39
4.1.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	42
4.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu	46
4.3 Srovnání s odvětvím	47
4.3.1 Srovnání ukazatelů podniku a odvětví	47
4.4 Závěrečné zhodnocení	49
5. ZÁVĚR.....	51
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	52
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1. ÚVOD

Finanční analýza slouží k posouzení finančního zdraví a výkonnosti podniku. Na základě specifických metod je schopna analyzovat minulý, současný a předpokládaný vývoj hospodaření podniku. Vzhledem k tomu, že finanční analýza dokáže poukázat na slabiny podniku, které by mohly vést k finančním a ekonomickým problémům, stává se významnou součástí finančního řízení podniku.

Cílem bakalářské práce je finanční analýza společnosti Řetězárna, a.s. za období 2006 – 2008.

V první části bakalářské práce budou objasněna teoretická východiska finanční analýzy. Tato část bude zaměřena na obecnou charakteristiku finanční analýzy a její účel, dále zde budou uvedeni uživatelé, zdroje a především metody finanční analýzy, které budou aplikovány v praktické části práce. Pomocí metod finanční analýzy bude podrobněji charakterizována analýza absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrové ukazatele včetně rozkladu finančních ukazatelů.

Ve druhé části bude stručně představena společnost Řetězárna, a.s., jejíž finanční situace bude hodnocena. V této části bude dále provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Účelem horizontální analýzy je vyjádřit změnu stavu jednotlivých veličin a to v absolutním nebo relativním vyjádření. Vertikální analýza poměruje jednotlivé položky finančních výkazů s absolutním ukazatelem.

Třetí část bakalářské práce bude zaměřena na rozbor finanční situace společnosti pomocí poměrových ukazatelů a rozkladu vybraného ukazatele. Tato část bude dále obsahovat srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím a bude ukončena vyhodnocením výsledků analýzy včetně doporučení.

2. METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza představuje oblast, která je významnou součástí komplexu finančního řízení podniku. Na základě údajů získaných z účetnictví hodnotí minulost, současnost a vede k formulaci vhodných řešení pro předpokládanou budoucnost finančního hospodaření podniku. Finanční analýza a její závěry tedy podstatně ovlivňují finanční rozhodování.

Cílem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví a výkonnost podniku, určit silné stránky a především identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům.

Finanční analýza by se neměla provádět jen v souvislosti se zpracováním účetní závěrky a výroční zprávy, ale měla by se stát běžnou součástí řízení každého podniku.

Finanční analýzu lze rozdělit do tří fází, které na sebe navazují: diagnóza základních indikátorů finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, týkající se finančního stavu podniku, mohou být předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak, či onak do kontaktu s daným podnikem.

V základním členění jsou uživatelé finanční analýzy rozděleni na externí a interní. Mezi externí uživatele se řadí investoři, manažeři, obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé), banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, konkurence. K interním uživatelům patří manažeři, odbory a zaměstnanci.

Investoři

Investoři poskytují podniku kapitál a zároveň sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je, aby získali dostatečné množství informací pro rozhodování o případných investicích v daném podniku. V tomto případě se hlavní pozornost soustřeďuje k míře rizika a výnosu, který je spojen s vloženým kapitálem. Druhým důvodem pro získání informací je, aby měli přehled, jak podnik nakládá se zdroji, které investoři podniku poskytli.

Manažeři

Manažeři využívají informace finanční analýzy pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Vzhledem k tomu, že mají přístup i k těm informacím, které nejsou veřejně dostupné externím uživatelům, mají nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy. Veškerá jejich činnost je podřízována základnímu cíli podniku.

Obchodní partneři

Hlavní těžiště zájmu dodavatelů směřuje k informacím, zda bude podnik schopen hradit své splatné závazky. Sledují především solventnost, likviditu a zadluženost.

Někteří odběratelé mají do značné míry omezené možnosti nákupu a při případném bankrotu dodavatelského podniku by mohlo dojít k narušení bezproblémového zajištění výroby. Z těchto důvodů mají odběratelé zájem na příznivé finanční situaci dodavatele.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé využívají informací finanční analýzy pro hodnocení finančního zdraví potencionálního nebo již existujícího dlužníka. Na základě těchto informací se věřitel rozhoduje, zda úvěr poskytne či nikoli, v jaké výši a za jakých podmínek.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány kontrolují správné plnění daňových povinností, na základě získaných informací provádí různá statická šetření, kontrolují hospodaření podniků se státní majetkovou účastí, rozdělují finanční výpomoci a získávají přehled o podnicích, kterým byly svěřeny státní zakázky.

Konkurence

Konkurence se zajímá o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví z důvodu porovnání s jejich výsledky hospodaření, zejména rentability, zadluženosti, obratovostí, cenové politiky apod. Přestože podnik není povinen poskytovat informace, je to v jeho zájmu, neboť podnik odmítající zveřejnit informace o své finanční situaci se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a s tím související konkurenceschopnosti v usilování o potencionální zákazníky a investory.

Zaměstnanci

Zaměstnancům podniku slouží informace o výkonnosti podniku k posouzení prosperity, hospodářské a finanční stability podniku, která vypovídá o jistotě zaměstnání, o možnostech v oblasti mzdové a sociální, pracovních místech apod.

Výčet uživatelů není úplný, existuje mnoho dalších zájemců o výstupy hospodaření podniku, jedná se například o analytiky, makléře, daňové poradce i nejširší veřejnost.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro sestavení úspěšné finanční analýzy je potřeba mít nejen kvalitní, ale také komplexní vstupní informace. Důvodem je nutnost podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky finanční analýzy podniku.

Základní údaje pro finanční analýzu lze celkově shrnout do finančních informací, kvantifikovatelných nefinančních informací a nekvantifikovatelných informací.

Finanční informace

Mezi zdroje finančních informací patří účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, což jsou vnitřní zdroje informací. Vnější zdroje informací zahrnují především burzovní informace.

Základní data pro finanční analýzu jsou čerpána zejména z účetních výkazů. Tyto výkazy rozdělujeme na výkazy vnitropodnikového účetnictví a výkazy finančního účetnictví.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví si vytváří každý podnik sám podle svých potřeb a nejsou vázány žádnou metodickou úpravou. Tyto výkazy mají interní charakter, z čehož vyplývá, že se nejedná o informace veřejně dostupné. Zde jsou řazeny především výkazy, které zobrazují vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění.

Výkazy finančního účetnictví jsou označovány rovněž jako výkazy externí, protože poskytují informace především externím uživatelům. Tyto výkazy zahrnují rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích (cash flow).

Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, ostatní výkazy byly odvozeny z potřeby detailnějšího sledování vybraných ekonomických charakteristik. Rozvaha zachycuje stav majetku v podniku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva) k určitému datu v peněžním vyjádření. Součet aktiv se vždy musí rovnat součtu pasiv. Z rozvahy je čerpán věrný obraz ve třech základních oblastech, kterými jsou majetková situace podniku (v jakých konkrétních formách je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik opotřebován atd.), zdroje financování (výše vlastních a cizích zdrojů a jejich struktura) a finanční situace podniku (jakého zisku podnik dosáhl, jakým způsobem zisk rozdělil apod.).

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

<i>Aktiva celkem</i>	<i>Pasiva celkem</i>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	• základní kapitál
• dlouhodobý nehmotný majetek	• kapitálové fondy
• dlouhodobý hmotný majetek	• fondy ze zisku
• dlouhodobý finanční majetek	• výsledek hospodaření minulých let
Oběžná aktiva	• výsledek hospodaření běžného účetního období
• zásoby	Cizí zdroje
• dlouhodobé pohledávky	• rezervy
• krátkodobé pohledávky	• dlouhodobé závazky
• krátkodobý finanční majetek	• krátkodobé závazky
Ostatní aktiva	• bankovní úvěry a výpomoci
• časové rozlišení	Ostatní pasiva
	• časové rozlišení

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty tvoří náklady a výnosy běžného období a vytváří se za účelem zjištění výše a způsobu tvorby výsledku hospodaření. Náklady se definují jako spotřeba výrobních činitelů v peněžním vyjádření, v praxi se jedná o spotřebu, opotřebení a přírůstek závazků. Výnosy jsou hodnoceny jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností.

Výkaz zisku a ztráty se sestavuje na akruálním principu, což znamená, že vzniklé výnosy a náklady jsou zachycovány a vykazovány v období, s nímž věcně a časově souvisí, bez ohledu na to, zda došlo k jejich úhradě.

Právní úprava výkazu zisku a ztráty v České republice vymezuje stupňovitou podobu výkazu. Struktura výkazu zisku a ztráty se člení podle činnosti podniku na tři části: výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti.

Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích podává informace o příjmech, výdajích a změně stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za určité období. Peněžními toky se tedy rozumí příjmy a výdaje. Mezi peněžní toky jsou také řazeny peněžní prostředky a ekvivalenty, které se ve výkazu cash flow uvádí v členění na provozní, investiční a finanční činnost. Analýza cash flow se provádí přímou nebo nepřímou metodou. U přímé metody se vypracuje totální bilance všech příjmů a výdajů a cash flow je určen jako rozdíl. U nepřímé metody je výkaz cash flow stanoven jako součet čistého zisku, odpisů za dané období a přírůstků (úbytků) daných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. Pro rozborové účely je nepřímá metoda přehlednější a výhodnější.

Kvantifikovatelné nefinanční informace

Do těchto informací se zahrnují oficiální ekonomická a firemní statistika produkce, odbytu, zaměstnanosti, interní směrnice, prospekty, rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.

Nekvantifikovatelné informace

Nekvantifikovatelné informace obsahují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, auditorů, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy.

2.4 Metody finanční analýzy

Rozvojem matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy. Při realizaci finanční analýzy se musí dbát na vhodnou a

přiměřenou volbu metod analýz. Tato volba musí být učiněna s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost.

Pojem účelnost znamená, že volba metody by měla odpovídat předem stanovenému cíli. Analytik si musí uvědomit, k jakému účelu bude výsledná analýza sloužit. Na jednoduché otázky se zpravidla odpovědi nacházejí v jednodušších prostředcích analýzy. Je potřeba mít stále na zřeteli, že ne pro každou firmu je vhodná stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda.

Pojmem nákladnost se rozumí, že každá analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, čímž vzniká celá řada nákladů. Ovšem tyto náklady by měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů.

Spolehlivost je spojena s kvalitním využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější jsou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.

Vzhledem k tomu, že systém finanční analýzy nepodléhá žádným normám ani standardům, neexistuje jednotnost při definování základních pojmů. Nejčastěji se v odborné literatuře objevují dva přístupy hodnocení ekonomických procesů – fundamentální a technická analýza.

Fundamentální analýza

Vychází ze znalostí vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Opírá se především o kvalitativní informace a závěry odvozuje bez algoritmizovaných postupů.

Technická analýza

Tato analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody, které jsou využity ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska. Je však zřejmé, že by bylo velmi obtížné hodnotit výsledky technické analýzy bez „fundamentálních“ znalostí ekonomických procesů, proto se zpravidla oba typy analýz vzájemně kombinují. Vzhledem k tomu, že finanční analýza pracuje s matematickými postupy, je přiřazena právě do kategorie technické analýzy. Finanční analýza využívá dvě skupiny metod, a to metody matematicko-statistické a elementární.

Matematicko-statistické metody

Matematicko-statistické metody, nazývané rovněž jako vyšší metody, nepatří k metodám univerzálním. Jejich aplikace je závislá na hlubších znalostech matematické

statistiky a na teoretických i praktických ekonomických znalostech. Pro využití těchto metod je zapotřebí údajů delších časových řad a především kvalitní softwarové vybavení. Těmito metodami se zpravidla zabývají specializované firmy, ve firemní praxi nejsou používány běžně. V této skupině se nachází:

- regresní analýza,
- diskriminační analýza,
- analýza rozptylu,
- testování statistických hypotéz.

Elementární neboli deterministické metody

Jedná se o standardní nástroje pro běžné finanční analýzy zdraví podniku a jsou využívány pro analýzu rozvoje a odchylek pro menší počet období. Elementární metody se člení následovně:

- analýza absolutních (stavových) ukazatelů,
 - horizontální analýza (analýza vývojových trendů),
 - vertikální analýza (procentní rozbor komponent),
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů,
 - analýza fondů finančních prostředků,
 - analýza cash flow,
- analýza poměrových ukazatelů,
 - ukazatele rentability,
 - ukazatele aktivity,
 - ukazatele likvidity,
 - ukazatele zadluženosti,
 - ukazatele kapitálového trhu,
- analýza soustav ukazatelů,
 - Du Pontův rozklad,
 - pyramidové rozklady.

Bakalářská práce bude zaměřena především na analýzu absolutních ukazatelů a analýzu poměrových ukazatelů.

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Velikost absolutních ukazatelů je do značné míry závislá na velikosti podniku a dalších faktorech. Tuto metodu nelze využít k mezipodnikovému srovnání. Absolutní ukazatele vycházejí z dat, která jsou obsažena ve finančních výkazech v hodnotovém vyjádření. Vstupní veličiny se rozlišují na stavové a tokové. Stavové veličiny zachycují stav majetku a zdrojů jeho krytí vždy k určitému datu, jedná se zejména o položky rozvahy. Tokové veličiny vyjadřují hodnoty za určité období a jsou uvedeny ve výkazu zisku a ztráty a v přehledu o peněžních tocích. Z hlediska analýzy absolutních ukazatelů se zpracovává horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza

Cílem horizontální analýzy je posouzení časových změn ukazatelů. Jedná se tedy o srovnání změn ukazatelů v delších časových řadách. Tato metoda se provádí horizontálně, tedy po jednotlivých řádcích u rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. K rozboru se využívají bazické a řetězové indexy. Změny hodnot jsou uvedeny jak v absolutním vyjádření, tak i v procentním vyjádření.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{\text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100, \quad (2.2)$$

kde t vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném roce a $t-1$ v předchozím roce.

Vertikální analýza

Vertikální analýza poměřuje jednotlivé položky finančních výkazů s absolutním ukazatelem. U rozvahy může být za absolutní ukazatel označena suma aktiv či pasiv, u výkazu zisku a ztráty se může jednat o celkové výnosy. Vertikální analýza pracuje s daty jednoho období odshora dolů (proto označení vertikální) a je vyjádřena v procentech. Hlavní nevýhodou vertikální analýzy je, že změny pouze konstatuje, ale nevysvětluje příčiny jejich vzniku. Může ovšem poukázat na problémové oblasti, které je třeba podrobit hlubšímu rozboru. Obecný vzorec této metody je:

$$\text{podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{hodnota absolutního ukazatele}} \cdot 100. \quad (2.3)$$

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Kromě analýzy absolutních ukazatelů se provádí při finanční analýze také analýza rozdílových ukazatelů. Rozdílové ukazatele se počítají jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv.

Analýza fondů finančních prostředků

Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze je řazen čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky, čistý peněžní majetek.

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Termín „čistý“ se používá z toho důvodu, že kapitál je z finančního hlediska očištěn od břemene úhrady krátkodobého cizího kapitálu. Termín „pracovní“ vyjadřuje disponibilitu tohoto majetku, jeho pružnost, pohyblivost a manévrovací prostor pro činnost podniku.

Čistý pracovní kapitál je označován také jako provozní nebo provozovací kapitál. Jedná se o nejčastěji využívaný rozdílový ukazatel. Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, který je financován dlouhodobými finančními zdroji a podnik ho může využít při realizaci podnikových záměrů. To znamená, že čistý pracovní kapitál umožňuje oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží bezprostředně k úhradě závazků, od části, která je relativně volná a může být manažerem využita ve finanční politice firmy. Čistý pracovní kapitál pomáhá určit optimální výši každé položky oběžných aktiv a výběr vhodného financování oběžných aktiv.

Z krátkodobého pohledu, tedy z pohledu manažera (z pozice aktiv), se zjišťuje čistý pracovní kapitál pomocí vzorce:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}. \quad (2.4)$$

Z dlouhodobého pohledu, tedy z pohledu investora (z pozice pasiv), se čistý pracovní kapitál vypočítá pomocí vzorce:

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva}, \quad (2.5)$$

příčemž dlouhodobý kapitál zahrnuje vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál. Výsledky výpočtů z obou pohledů by se měly rovnat. Vývoj ukazatele by měl být rostoucí, neboť čím vyšší je hodnota čistého pracovního kapitálu, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své finanční závazky. Ovšem ne vždy toto pravidlo platí, neboť oběžný majetek může zahrnovat málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě či trvale nelikvidní položky (nevymahatelné pohledávky, neprodejné výrobky apod.). V okamžiku, kdy tento ukazatel nabývá záporných hodnot, hovoří se o tzv. nekrytém dluhu.

Čistý pracovní kapitál je také měřítkem likvidity podniku. Charakterizuje přebytek oběžných aktiv nad krátkodobým kapitálem, a tedy i platební schopnost podniku. Jestliže má mít podnik zajištěnou likviditu, pak krátkodobá aktiva musí být vyšší než krátkodobé závazky, respektive dlouhodobý kapitál by měl být větší než stálá aktiva. V případě, že firma dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek, jedná se o překapitalizování podniku. Z toho vyplývá, že firma využívá konzervativní způsob financování.

Opačnou variantou je podkapitalizování podniku. V tomto případě se na krytí dlouhodobého majetku podílí krátkodobý cizí kapitál a firma využívá agresivního způsobu financování. Pro firmu je podkapitalizování mnohem nebezpečnější než překapitalizování.

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky se vypočítají jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Do pohotových peněžních prostředků jsou zahrnuty peníze v hotovosti a na běžných účtech, popřípadě i jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze. Výhodou tohoto ukazatele je jeho nízká souvislost s podnikovými technikami oceňování.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.6)$$

Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek, nazývaný také peněžně pohledávkový finanční fond, představuje určitý kompromis mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Je sestaven tak, že do oběžných aktiv zahrnuje pohotové prostředky a jejich

ekvivalenty a krátkodobé pohledávky bez nevymahatelných, proto název peněžně pohledávkový finanční fond.

$$\check{CPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.7)$$

2.4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele představují nejpočetnější a zároveň nejvyužívanější skupinu ukazatelů. Pomocí těchto ukazatelů jsou získávány základní finanční informace o firmě. Vypočítají se jako poměr jednoho nebo několika údajů k jiné položce nebo skupině, tyto údaje vychází výhradně z účetních výkazů, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Poměrové ukazatele nepředstavují vyloženě přesná měřítka, mají víceméně orientační charakter.

Ukazatele mohou být uspořádány do paralelní nebo pyramidové soustavy. V paralelní soustavě se vytváří bloky ukazatelů, které měří určitou stránku finanční situace podniku (zadluženost, rentabilita atd.), přičemž všechny charakteristiky jsou vnímány jako rovnocenné. To znamená, že podnik musí být nejen rentabilní, ale také přiměřeně zadlužený a likvidní, aby mohl dlouhodobě fungovat. Podstatou pyramidové soustavy je rozklad syntetického ukazatele. Smyslem pyramidy je vysvětlit změny chování vrcholového ukazatele a změřit intenzitu působení jednotlivých činitelů na vrchol pyramidy.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se využívají jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu je obecně vyjádřena jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Všechny ukazatele rentability jsou interpretovány podobně, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. V časové řadě by tyto ukazatele měly mít rostoucí tendenci.

Nejčastější kategorie používaného zisku, které lze vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty, jsou následující:

- EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges) - zisk před odpisy, úroky, zdaněním,
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) - zisk před úhradou úroků a daní,

- EBT (Earnings before Taxes) - zisk před zdaněním,
- EAT (Earnings after Taxes) - zisk po zdanění neboli čistý zisk, který zůstává v podniku k rozdělení mezi společníky a k doplnění zadrženého zisku ponechaného v podniku.

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv je považován za jeden z nejvýznamnějších ukazatelů rentability, protože poměří zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.

$$Rentabilita\ aktiv = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 \quad (2.8)$$

Vzorec pro výpočet rentability aktiv může mít i následující podobu:

$$Rentabilita\ aktiv = \frac{EAT + úroky (1 - t)}{aktiva} \cdot 100 , \quad (2.9)$$

kde t je sazba daně z příjmů.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů se používá k vyjádření efektivnosti z investování dlouhodobých zdrojů. Vyjadřuje tedy míru zhodnocení všech aktiv podniku, které jsou financovány vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Tento ukazatel je často používán k mezipodnikovému srovnání.

$$Rentabilita\ dlouhodobých\ zdrojů = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobý\ cizí\ kapitál} \cdot 100 \quad (2.10)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tímto ukazatelem je vyjádřena výnosnost kapitálu vloženého vlastníky nebo akcionáři podniku. Na základě výpočtu tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál zhodnocován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může být způsoben například zvýšením výsledku hospodaření, snížením podílu vlastního kapitálu

na celkovém kapitálu podniku nebo poklesem úročení cizího kapitálu. Jestliže ukazatel rentability poklesne z důvodu zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích důsledkem kumulace nerozděleného zisku, signalizuje to chybnou investiční politiku firmy, neboť nevyužívá efektivně vytvořené prostředky.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.11)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Pomocí tohoto ukazatele se zjišťuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. „Ukazatel rentability tržeb je jedním z běžně sledovaných ukazatelů finanční analýzy. Jeho nízká úroveň dokumentuje chybné řízení firmy, střední úroveň je znakem dobré práce managementu firmy a dobrého jména firmy na trhu, vysoká úroveň ukazatele ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy.“¹ Tento ukazatel je vhodný především pro srovnání v čase.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot 100 \quad (2.12)$$

Rentabilita nákladů (ROC)

„Rentabilita nákladů bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady.“² Z následující rovnice je patrné, že se jedná o doplňkový ukazatel:

$$\text{Rentabilita nákladů} = \left(1 - \frac{EAT}{\text{tržby}}\right) \cdot 100 \quad (2.13)$$

Ukazatele aktivity

Prostřednictvím ukazatelů aktivity se zjišťuje hospodaření podniku s majetkem, tedy vázanost kapitálu v různých podobách aktiv. Informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, jestli disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které nejsou firmou efektivně využívány nebo naopak velmi vysoká rychlost obratu může signalizovat, že firma se

¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. Str. 78.

² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. Str.56.

potýká s nedostatkem produktivních aktiv. U ukazatelů aktivity se pracuje v zásadě se dvěma typy ukazatelů vyjádřenými buď počtem obrátů nebo dobou obratu.

Obrat celkových aktiv (obrátko)

Ukazatel rychlosti obratu aktiv komplexně měří efektivnost využívání celkových aktiv. Vyjadřuje počet obrátů, kolikrát se určitá položka přemění do jiné položky za určité období, obvykle za jeden rok. Vývoj tohoto ukazatele by měl mít do určité míry rostoucí tendenci. Tento ukazatel se využívá zejména pro mezipodnikové srovnání.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.14)$$

Doba obratu aktiv

Doba obratu vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu. Doba obratu se vyjadřuje v časové měrné jednotce, zpravidla ve dnech. Čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím je nakládání s aktivy efektivnější. Hodnotu ukazatele ovlivňuje obrat fixního a pracovního kapitálu. Čím vyšší je podíl fixních aktiv, tím vyšší je hodnota ukazatele.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.15)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob měří průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby, v případě materiálu a surovin, nebo u zásob vlastní výroby do doby jejich prodeje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.16)$$

Doba splatnosti pohledávek

Tímto ukazatelem je vyjádřena doba, za kterou jsou podniku uhrazeny pohledávky od odběratelů. Pokud hodnota ukazatele překročí stanovenou dobu splatnosti pohledávky, je nutné prozkoumat platební morálku odběratelů. Trend vývoje ukazatele by měl být klesající.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.17)$$

Doba splatnosti závazků

Ukazatel doby splatnosti krátkodobých závazků udává dobu ve dnech, po kterou zůstávají závazky neuhrazeny a podnik tedy využívá bezplatný obchodní úvěr. Vypovídá o platební morálce daného podniku a charakterizuje solidnost vůči obchodním partnerům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.18)$$

S dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků souvisí pravidlo solventnosti. Pojem solventnost znamená schopnost podniku dostát svým závazkům, hradit je v určeném termínu, v daném objemu a na požadovaném místě. Jestliže je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků, jedná se o situaci příznivou pro podnik, protože získává obchodní úvěr a do doby zaplacení závazku má k dispozici peněžní prostředky, se kterými může volně disponovat a zhodnocovat je. V opačném případě, kdy je doba obratu pohledávek vyšší než doba obratu závazků, jde o situaci, která je pro podnik nepříznivá a může být ohrožena likvidita firmy.

Ukazatele likvidity (platební schopnosti)

Platební schopnost je velmi významný ukazatel finanční situace firmy. Pro správné pochopení dané problematiky je důležité objasnění pojmu likvidita a likvidnost. Likvidita znamená obecně schopnost podniku hradit své závazky. Likvidita závisí na tom, jak rychle je schopen podnik inkasovat své pohledávky, jestli má prodejné výrobky, jestli v případě nutnosti je schopen prodat své zásoby apod. Likvidnost představuje míru obtížnosti přeměnit majetek do peněžní formy.

Z hlediska likvidnosti se rozděluje oběžný majetek s nejvyšší likvidností – krátkodobý finanční majetek, následují krátkodobé pohledávky a za nejméně likvidní jsou považovány zásoby.

Ukazatel celkové likvidity

Celková likvidita měří, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Jinak řečeno, celková likvidita znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele,

když promění veškerá oběžná aktiva na hotovost v určitém okamžiku. Hlavním nedostatkem tohoto ukazatele je, že často není splněn hlavní předpoklad, že bude možné veškerá oběžná aktiva v krátkém čase přeměnit v hotovost. Celková likvidita je také ovlivňována způsoby ocenění zásob a pohledávek. „*Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5.*“³ Důležitou podmínkou je, aby byly srovnávány podniky s obdobným charakterem činnosti, či s průměrem za odvětví. Vývoj tohoto ukazatele by měl být stabilní.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.19)$$

Ukazatel pohotové likvidity

Ukazatel pohotové likvidity eliminuje nedostatky předcházejícího ukazatele. Je konstruován tak, že do oběžných aktiv se berou v úvahu jen pohotové prostředky, což je hotovost v pokladně, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky. Je vhodné, když do položky pohledávky nejsou zahrnuty nedobytné pohledávky nebo pochybné pohledávky, které jsou po lhůtě splatnosti. „*Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5.*“⁴ Jestliže ukazatel pohotové likvidity nabývá hodnoty 1,0, znamená to, že podnik by měl být schopen splatit své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. U tohoto ukazatele se vývojový trend doporučuje rostoucí.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.20)$$

Ukazatel okamžité likvidity

Tento ukazatel určuje schopnost podniku okamžitě hradit své splatné závazky. Je poměrně nestabilní, a proto je významný především z krátkodobého hlediska. Základní složku tvoří nejlikvidnější část oběžného majetku, tedy pohotové platební prostředky (peníze v hotovosti, na účtech, šeky). „*Doporučená hodnota ukazatele je 0,2.*“⁵ Ukazatel okamžité likvidity by měl být v čase rostoucí.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.21)$$

³ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. Str. 79.

⁴ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. Str. 80.

⁵ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. Str. 79.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilitou firmy se obecně rozumí schopnost podniku dlouhodobě uhrazovat své finanční závazky a dlouhodobě dosahovat přiměřené výkonnosti.

Pojem zadluženost znamená, že firma používá k financování svých činností cizí zdroje.

Na financování podnikových aktivit jsou využívány jak vlastní, tak i cizí zdroje. V reálné ekonomice nepřichází u velkých podniků v úvahu financování jen jedním ze zdrojů. Hlavním cílem analýzy zadluženosti je tedy dosažení účelného poměru vlastních a cizích zdrojů financování. Významným důvodem financování podnikových činností cizím kapitálem je relativně nižší cena oproti financování vlastním kapitálem. Nižší cena je způsobena daňovým štítem, což znamená možnost zahrnout úrokové náklady do daňově uznatelných nákladů. „Na druhé straně financování všech podnikových aktiv jen cizím kapitálem je vyloučeno již proto, že v právních předpisech je zakotvena určitá povinná výše vlastního kapitálu při zahájení podnikání.“⁶ Dalším důvodem je růst rizika při rostoucím podílu cizích zdrojů, což vede věřitele ke zvýšení ceny, za kterou cizí zdroj poskytuje.

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel představuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost podniku. Poskytuje informace o tom, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Obecně platí, že zvyšováním tohoto ukazatele dochází k upevňování finanční stability, ovšem velmi vysoký ukazatel může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100 \quad (2.22)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel vychází ze základního předpokladu, že veškerá stálá aktiva firmy by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Do poměru je dáván dlouhodobý kapitál se stálými aktivy. Dlouhodobým kapitálem se rozumí vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál. Rostoucí hodnota ukazatele vypovídá o zvyšující se finanční stabilitě firmy.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 100 \quad (2.23)$$

⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. Str. 85.

Majetkový koeficient

Majetkový koeficient, který se nazývá také finanční páka, vyjadřuje, kolik Kč aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Ukazatel by měl být z dlouhodobého hlediska stabilní.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.24)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti charakterizuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Zvyšující se hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje, že podnik využívá více cizích zdrojů ke svému financování. Tento ukazatel je významný především pro dlouhodobé věřitele.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.25)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Úkolem tohoto ukazatele je porovnat celkové dluhy vůči vlastnímu kapitálu. „*U stabilních společností by se měla pohybovat přibližně v pásmu od 80% do 120%.*“⁷ Se zvyšující se hodnotou ukazatele roste zadluženost podniku. Vývojový trend ukazatele by měl být obecně klesající.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.26)$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí vypovídá o tom, kolikrát jsou úroky provozním ziskem (zisk před úroky a daněmi). Čím je úrokové krytí vyšší, tím je finanční situace podniku lepší. V případě, že výsledná hodnota úrokového krytí je rovna 1 nebo 100%, vydělává podnik pouze na úroky, což znamená, že zisk je nulový. Podnik nevydělá ani na úroky, jestliže ukazatel je nižší než 1 nebo 100%.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.27)$$

⁷ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. Str. 75.

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení informuje o tom, jak velkou část vytvořeného zisku odčerpávají úroky. Jestliže je hodnota tohoto ukazatele dlouhodobě nízká, podnik si může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}} \cdot 100 \quad (2.28)$$

2.5 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Pyramidový rozklad ukazatele spočívá v rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Tento postupný rozklad slouží k identifikaci vlivu jednotlivých činitelů na vrcholový ukazatel. Použitím této metodiky je možné odhalit vzájemné existující vazby a vztahy mezi dílčími ukazateli.

2.5.1 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

K zásadním vrcholovým ukazatelům výkonnosti patří ukazatele rentability, které ovlivňuje úroveň zadluženosti podniku, aktivita podniku a docílená likvidita. Z uvedeného tedy vyplývá, že na vývoj těchto syntetických ukazatelů působí celá řada dalších klíčových faktorů, které souvisí s efektivitou hospodářského procesu podniku. Důležité je tedy provádět analýzu vývoje a odchylek syntetických ukazatelů, na jejímž základě se zjistí a vyčíslí faktory, které tyto odchylky způsobují nebo k nim přispívají. Pomocí zjištěných výsledků je možné navrhnout a provádět opatření vedoucí ke zlepšení daného stavu.

Bakalářská práce je zaměřena na rozklad a analýzu odchylek syntetického ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu slouží k identifikaci změn jednotlivých hodnot v účetních výkazech na ziskovost podniku. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je možno rozložit na součin několika ukazatelů:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.29)$$

kde EAT znamená čistý zisk, EBT zisk před zdaněním a EBIT zisk před úroky a zdaněním. EAT/EBT představuje daňovou redukci zisku, EBT/EBIT úrokovou redukci zisku, EBIT/tržby provozní rentabilitu, tržby/aktiva jsou obrát aktiv a aktiva/vlastní kapitál tvoří finanční páku.

„Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.“⁸

Cílem rozkladu je zachytit změnu syntetického ukazatele jako součet vlivů změn dílčích ukazatelů. Příčinnou souvislost mezi vrcholovým ukazatelem a dílčími ukazateli lze vyjádřit pomocí **aditivní** a **multiplikativní vazby**. Rozdíl mezi těmito vazbami spočívá v tom, že při využití aditivní vazby je vrcholový ukazatel rozložen do součtu nebo rozdílu několika ukazatelů, kdežto u multiplikativní vazby je použit součin nebo podíl.

Pro multiplikativní vazbu lze použít čtyři základní metody rozkladu:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda rozkladu,
- funkcionální metoda rozkladu.

V praktické části bakalářské práce bude použita metoda postupných změn a logaritmická metoda rozkladu.

Metoda postupných změn

U této metody se při vyčíslení vlivu vychází z toho, že v případě změny jednoho z dílčích ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné.

Vlivy dílčích ukazatelů jsou vyčísleny takto:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\end{aligned}\tag{2.30}$$

⁸ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. Str. 89.

kde Δx představuje změnu syntetického ukazatele, $\Delta a_{i,0}$ je hodnota dílčího ukazatele v době základní, $\Delta a_{i,1}$ je hodnota dílčího ukazatele v době následující, Δy_x je analyzovaná odchylka.

Výhodou této metody je jednoduchost při výpočtu a bezezbytkový rozklad, a proto je v praxi často využívána. Za nevýhodu je považováno, že velikost vlivů jednotlivých ukazatelů je závislá na pořadí těchto ukazatelů ve výpočtu.

Logaritmická metoda rozkladu

Při vysvětlení jednotlivých vlivů u této metody dochází k současné změně všech ukazatelů. Vlivy jsou vyčísleny následovně:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.31)$$

kde Δx představuje změnu syntetického ukazatele, I_{ai} je index změny vysvětlujícího ukazatele, I_x je index změny syntetického ukazatele a Δy_x je analyzovaná odchylka.

K výhodám této metody patří to, že je možné zkoumat vlivy dílčích ukazatelů při současné změně ostatních vysvětlujících ukazatelů, při výpočtu nevzniká zbytek a nezáleží na pořadí jednotlivých ukazatelů. Nevýhodou je, že indexy musí být kladné z důvodu využití logaritmů při výpočtu.

3. CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU

3.1 Základní informace o společnosti

Název společnosti:	Řetězárna, a.s.
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo společnosti:	Polská 48, 790 81 Česká Ves
Identifikační číslo:	476 72 081
Předmět činnosti:	Výroba řetězů, řetězářských výrobků a taženého drátu
Základní kapitál:	20 000 000 Kč

3.1.1 Charakteristika společnosti

Výroba řetězů v České Vsi u Jeseníku se může chlubit více jak stoletou tradicí. Společnost Řetězárna, a.s. byla založena v roce 1984, v rámci velké privatizace došlo ke zprivatizování podniku a od 7. prosince 1992 má právní formu akciové společnosti. Ve firmě je v současné době zaměstnáno přibližně 300 zaměstnanců, z nichž převážná část pracuje ve dvou a třísměnném provozu.

Hlavním výrobním programem společnosti je výroba svařovaných článkových řetězů od průměru 2 mm do průměru 60 mm. Dalším významným programem je výroba řetězového kovaného příslušenství a neméně důležitá výroba taženého drátu. Příkladem této výroby může být výroba ochranných řetězů na kolové nakladače do vysoce abrazivního prostředí, výroba sněhových řetězů na nákladní a osobní automobily, záběrové řetězy na lesní kolové traktory, závěsné vázací prostředky, rybářské řetězy a celá řada dalších výrobků. Řetězárna, a.s. je držitelem výrobního certifikátu pro řetězy kladkostrojové, závěsné a závěsné komponenty jakosti 80, který uděluje oborová zkušebna SRN v Hannoveru. Tento certifikát vlastní jen několik desítek firem na světě.

Společnost ročně vyrobí přibližně 12 500 tun všech druhů svých výrobků. Tato produkce je realizována zhruba z 30% v České republice a 70% se vyváží na zahraniční trh. V současné době Řetězárna, a.s. obchoduje se 36 státy světa. Mezi významné odběratele společnosti patří tyto země: Německo, Anglie, Polsko, Španělsko, Norsko, Itálie, Jižní Korea, Rakousko, Maďarsko, Slovensko a jiné.

3.2 Analýza rozvahy

Analýza rozvahy společnosti Řetězárna, a.s. byla vypracována pomocí horizontální a vertikální analýzy. Rozvaha společnosti za období 2006 – 2008 je součástí příloh č. 1 a č. 2.

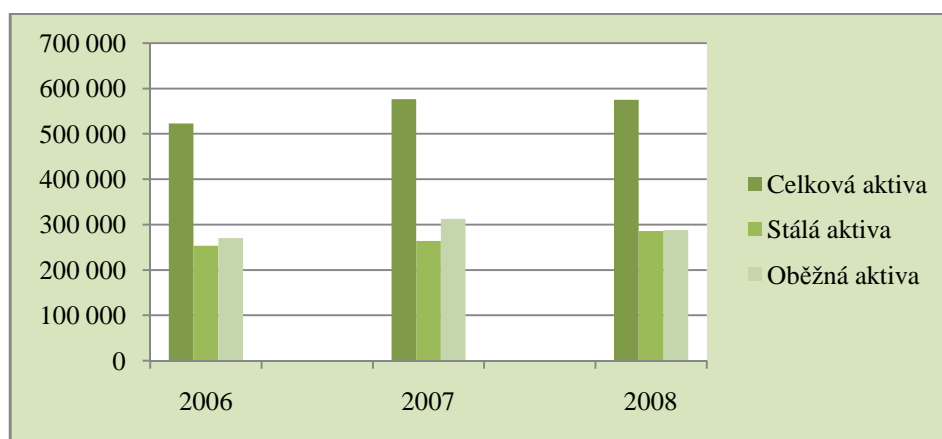
3.2.1 Horizontální analýza

Cílem této analýzy je vyjádřit změnu stavu jednotlivých veličin a to v absolutním nebo relativním vyjádření. Horizontální analýza byla vyčíslena pomocí vzorců (2.1) a (2.2) a je součástí příloh č. 4 a č. 5.

Aktiva

Z grafu 3.1 lze vyčíst, že stálá i oběžná aktiva mají na tvorbě celkových aktiv téměř stejný podíl. K největšímu růstu celkových aktiv došlo mezi roky 2006 a 2007, a to o 53 299 tis. Kč, v relativním vyjádření se jedná o růst o 10,19%.

Graf 3.1 Vývoj struktury aktiv

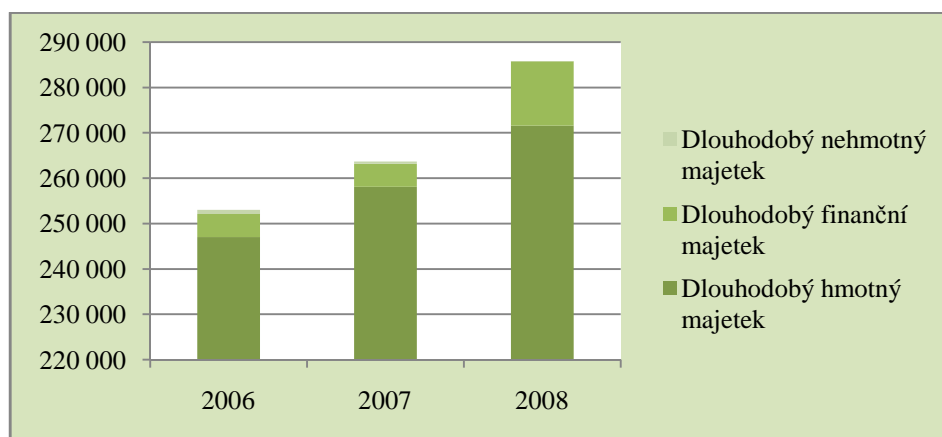


Stálá aktiva mají ve sledovaném období rostoucí tendenci (viz tabulka 3.1). V roce 2007 vzrostla položka dlouhodobého hmotného majetku o 4,47% a v roce 2008 o 5,23%, což bylo způsobeno především růstem poskytnutých záloh na dlouhodobý hmotný majetek. K výraznému nárůstu, o 180,05%, došlo u dlouhodobého finančního majetku, kde se zvýšila položka podíly v ovládaných a řízených osobách.

Tabulka 3.1 Změny stálých aktiv

	Odkaz na vzorec	2006/2007	2007/2008
Absolutní změna (tis. Kč)	2.1	10 660	22 169
Relativní změna (%)	2.2	4,21	8,41

Graf 3.2 Vývoj struktury stálých aktiv

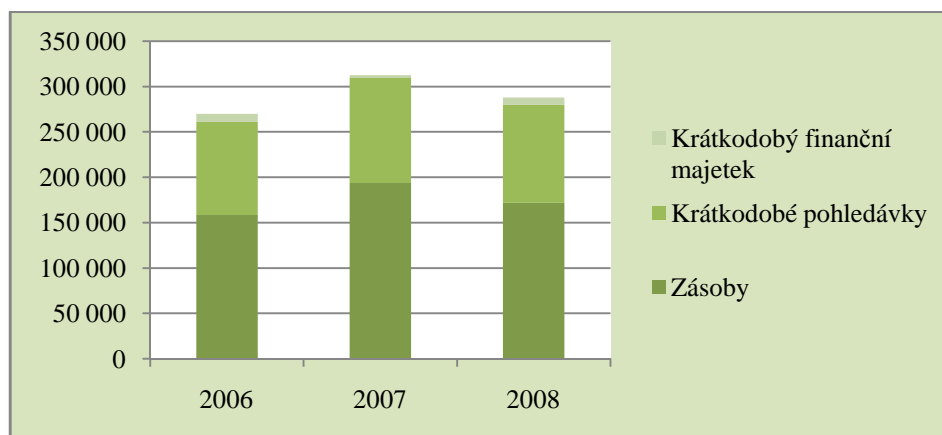


U oběžných aktiv došlo v roce 2007 k nárůstu o 15,77% (viz tabulka 3.2). Tato skutečnost byla způsobena růstem zásob a krátkodobých pohledávek, především pohledávkami z obchodních vztahů. V případě zásob činí relativní změna 22,34% a u krátkodobých pohledávek 12,58%. Krátkodobý finanční majetek v tomto roce poklesl o 65,59%, což v absolutním vyjádření činí 5 748 tis. Kč. Přesně opačný vývoj položek se odehrává v roce 2008. Hodnota zásob poklesla o 11,38%, krátkodobé pohledávky se snížily o 6,7% a naopak krátkodobý finanční majetek vzrostl o 163,93% (viz graf 3.3).

Tabulka 3.2 Změny oběžných aktiv

	Odkaz na vzorec	2006/2007	2007/2008
Absolutní změna (tis. Kč)	2.1	42 586	-24 857
Relativní změna (%)	2.2	15,77	-7,95

Graf 3.3 Vývoj struktury oběžných aktiv

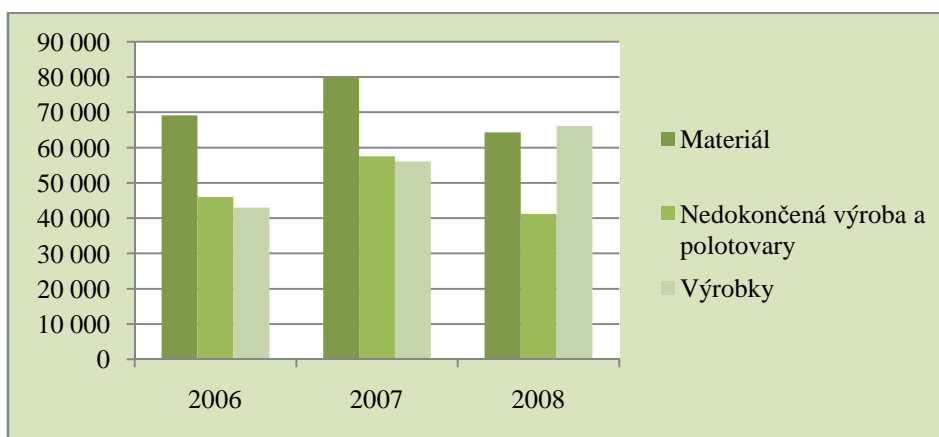


V roce 2008 došlo k značnému snížení zásob, a to o 22 047 tis. Kč. Tato situace nastala z důvodu výrazného zvýšení cen vstupního materiálu. Položka materiál se snížila o 15 741 tis. Kč a nedokončená výroba a polotovary o 16 329 tis. Kč. Opačný dopad měla hospodářská krize, která způsobila pokles poptávky, čímž vzrostla zásoba hotových výrobků o 10 023 tis. Kč.

Tabulka 3.3 Vývoj struktury zásob

	2006	2007	2008
Materiál	69 134	80 071	64 330
Nedokončená výroba a polotovary	46 038	57 553	41 224
Výrobky	43 012	56 093	66 116

Graf 3.4 Vývoj struktury zásob

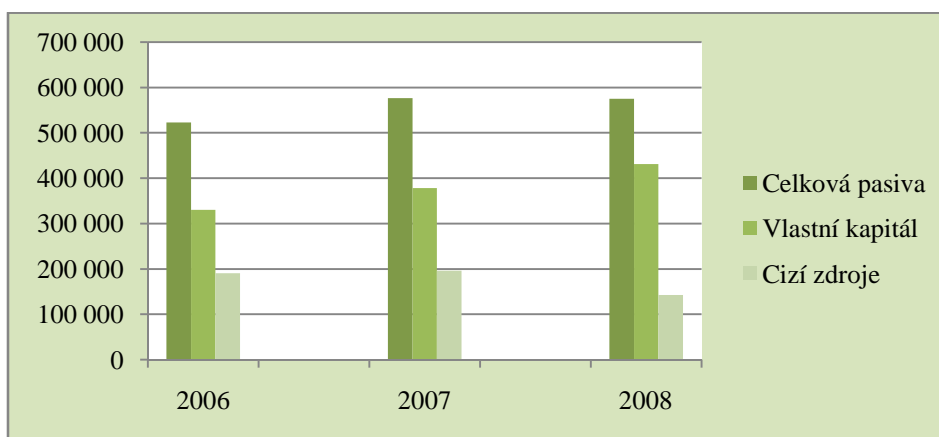


Pasiva

Celková pasiva mají mezi léty 2006 a 2007 rostoucí tendenci (viz graf 3.5), došlo k navýšení o 53 299 tis. Kč. Zvýšení hodnoty celkových pasiv je důsledkem především významného zvýšení nerozděleného zisku minulých let (21 425 tis. Kč), výsledku hospodaření běžného účetního období (26 254 tis. Kč) a krátkodobých bankovních úvěrů (11 778 tis. Kč).

V období let 2007 a 2008 dochází k mírnému poklesu celkových pasiv o 1 358 tis. Kč. Tato položka byla ovlivněna podstatným snížením rezerv podle zvláštních právních předpisů (-39 759 tis. Kč, v relativním vyjádření činí změna -63,96%) a závazků z obchodních vztahů (-20 152 tis. Kč, v relativním vyjádření se jedná o změnu ve výši -46,07%).

Graf 3.5 Vývoj struktury pasiv



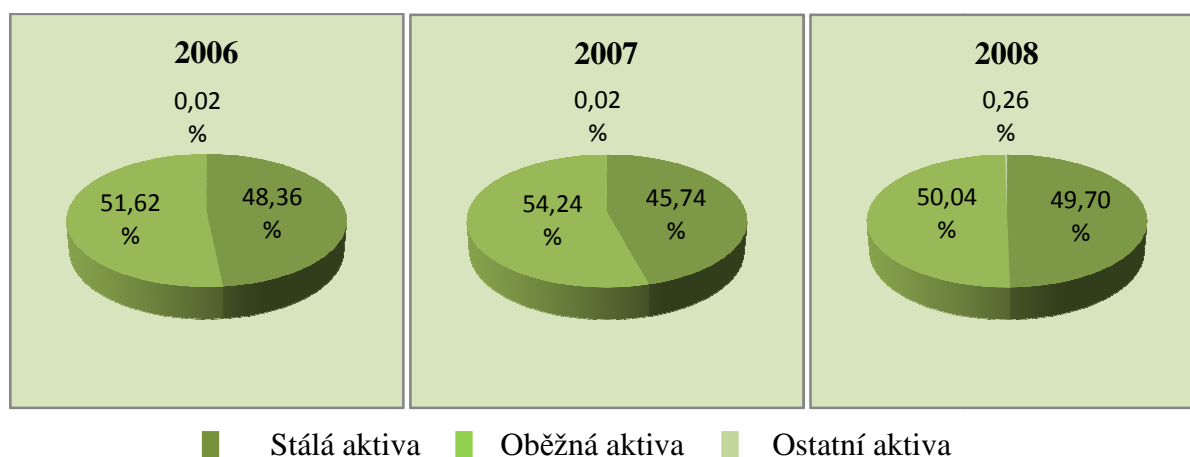
3.2.2 Vertikální analýza

Tato analýza poměruje jednotlivé položky finančních výkazů s absolutním ukazatelem. Vertikální analýza byla vyčíslena pomocí vzorce (2.3) a je součástí příloh č. 7 a č. 8.

Aktiva

Ve struktuře celkových aktiv ve sledovaném období nedocházelo k výrazným změnám. Z následujících grafů 3.6 je patrné, že převážnou část aktiv tvoří oběžná aktiva. Tento stav může signalizovat neefektivní využívání prostředků firmy.

Graf 3.6 Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2007

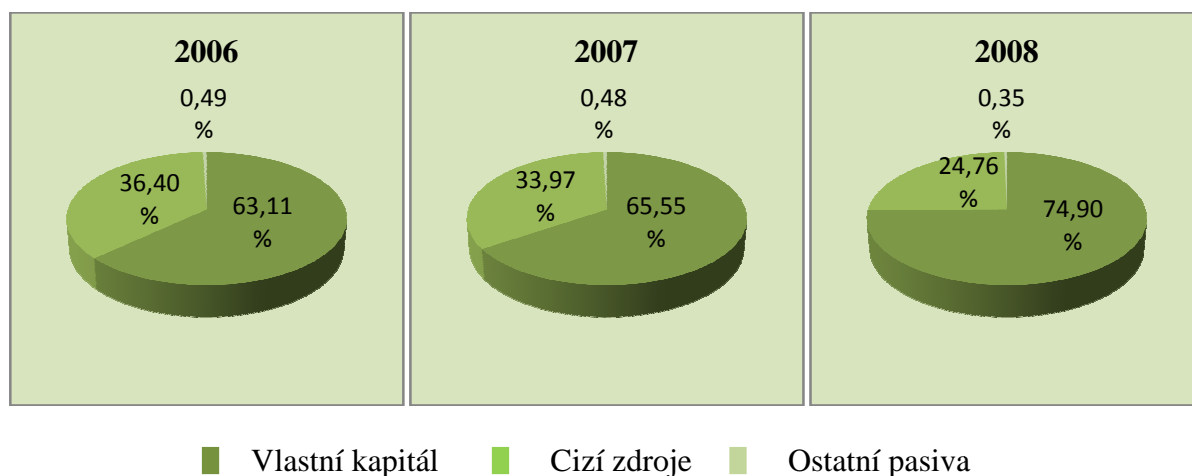


Nejvýznamnější položky ve struktuře aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek, zásoby a krátkodobé pohledávky.

Pasiva

Z grafů 3.7 je zřejmé, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je vysoký a v letech 2006 – 2008 má rostoucí tendenci, viditelný nárůst je zejména v roce 2008. Tato skutečnost je způsobena rostoucím podílem položky výsledku hospodaření minulých let, která vzrostla o 7,7 p. b., a snížením podílu cizích zdrojů na celkových pasivech o 9,22 p. b. K poklesu cizích zdrojů významně přispělo snížení rezerv o 6,88 p. b. a krátkodobých závazků o 2,91 p. b.

Graf 3.7 Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2008



3.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza výkazu zisku a ztráty byla zpracována pomocí horizontální a vertikální analýzy. Výkazy zisku a ztráty z let 2006 – 2008 se nachází v příloze č. 3.

3.3.1 Horizontální analýza

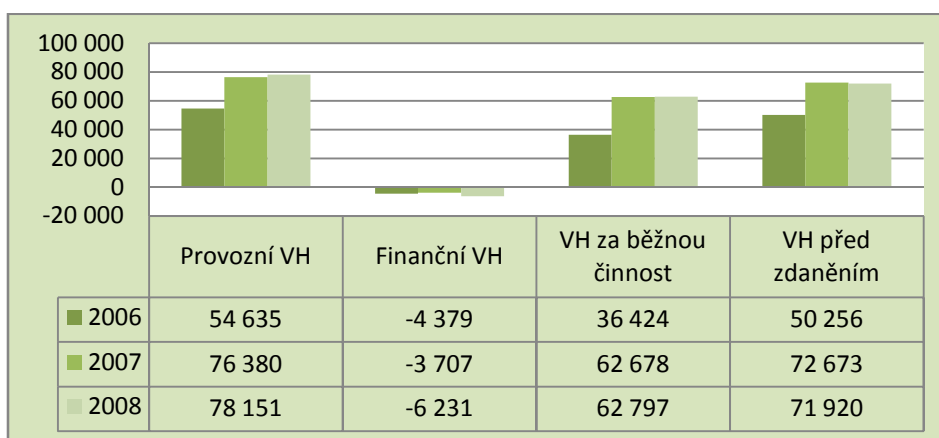
Horizontální analýza pomocí absolutního nebo procentuálního vyjádření sleduje změny položek výkazu mezi jednotlivými lety. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy č. 6.

Provozní výsledek hospodaření vzrostl v roce 2007 o 21 745 tis. Kč, tedy o 39,80% (viz graf 3.8). Tento nárůst byl způsoben zejména zvýšením přidané hodnoty o 23 363 tis. Kč, který ovlivnil rovněž výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření před zdaněním. V roce 2008 provozní výsledek hospodaření taktéž vzrostl, ale už méně výrazným tempem. Vzrůst činil 1 771 tis. Kč. V tomto roce se významně snížila položka změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období o

32 762 tis. Kč, v procentním vyjádření se jedná o hodnotu 669,30%. Tato položka má tedy zápornou hodnotu, což by mělo vést k vyššímu růstu provozního výsledku hospodaření než ke kterému ve skutečnosti došlo. Nízký nárůst provozního výsledku hospodaření byl způsoben snížením přidané hodnoty o 31 725 tis. Kč.

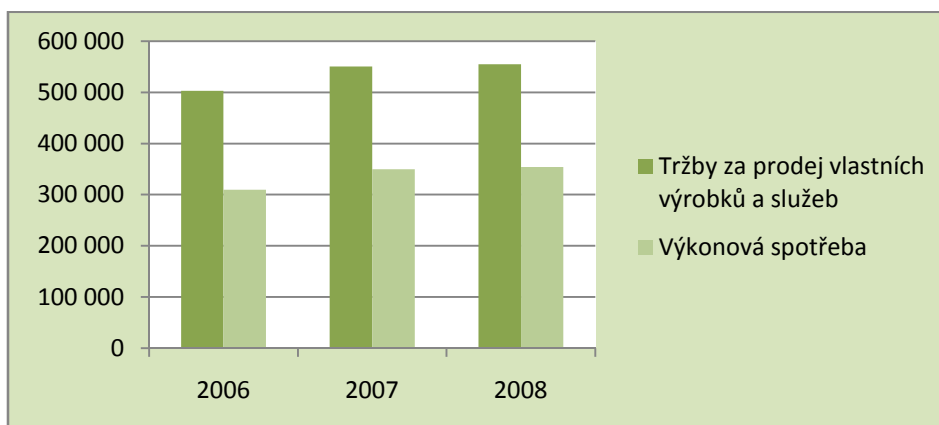
Zápornou hodnotu finančního výsledku hospodaření zapříčinily zejména rostoucí ostatní finanční náklady. V roce 2007 vzrostly o 16,81% a v roce 2008 navýšení činilo již 102,65%. Ke snížení finančního výsledku hospodaření v roce 2008 přispělo také zvýšení položky náklady z přecenění CP a derivátů o 3 658 tis. Kč.

Graf 3.8 Vývoj jednotlivých položek výsledků hospodaření



U tržeb se obecně požaduje trvalý nárůst a naopak u výkonové spotřeby snižování této položky. Společnost tento požadavek u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb dodržela, neboť v roce 2007 došlo k navýšení tržeb o 47 949 tis. Kč a v roce 2008 o 4 007 tis. Kč. Ovšem také u položky výkonová spotřeba dochází k růstu. V roce 2007 se hodnota výkonové spotřeby zvýšila o 39 809 tis. Kč a v roce 2008 o 4 155 tis. Kč (viz graf 3.9).

Graf 3.9 Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby

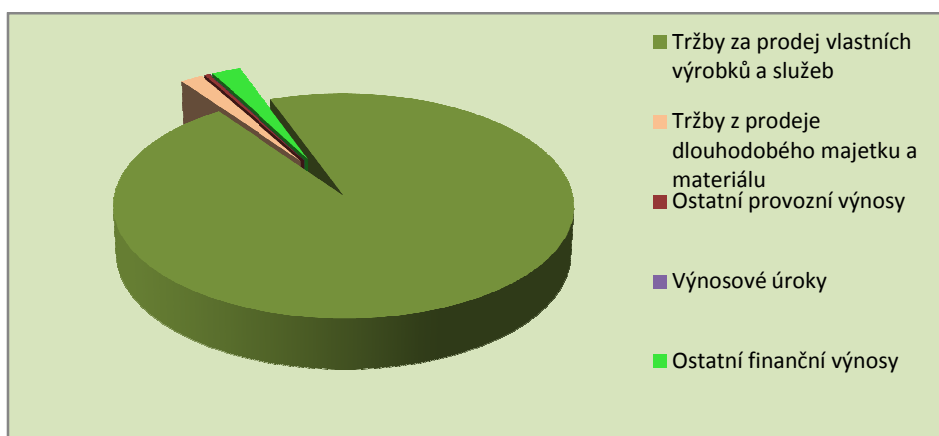


3.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zkoumá strukturu výkazu zisku a ztráty v poměru k tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb. Vertikální analýza je součástí přílohy č. 9.

Nejvýznamnější podíl na struktuře výnosů mají jednoznačně tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ostatní položky výnosů jsou menší než 3%. Konkrétně podíl ostatních finančních výnosů tvoří 2,33%, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu 1,82%, ostatní provozní výnosy 0,37% a výnosové úroky 0,01% (viz graf 3.10). Změny hodnot podílových položek v analyzovaném období byly velmi nízké, nejvyšší změnu zaznamenala položka ostatní finanční náklady, která v roce 2008 oproti minulému období vzrostla o 1,42 p. b.

Graf 3.10 Struktura výnosů v roce 2008



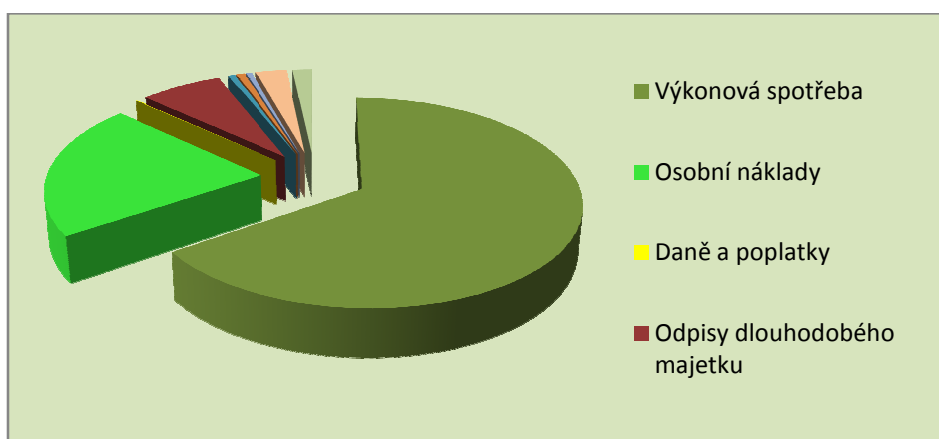
Nejpodstatnější část ve struktuře nákladů tvoří výkonová spotřeba, která ve sledovaném období zaznamenala mírný růst (viz tabulka 3.4).

Tabulka 3.4 Vývoj nákladových položek

	2006	2007	2008
Výkonová spotřeba	61,64%	63,50%	63,79%
Osobní náklady	22,62%	21,43%	20,85%
Daně a poplatky	0,09%	0,08%	0,07%
Odpisy dlouhodobého majetku	6,18%	6,42%	6,88%
Ostatní provozní náklady	0,82%	0,66%	0,57%
Náklady z přecenění CP a derivátů	0,00%	0,00%	0,66%
Nákladové úroky	0,30%	0,43%	0,46%
Ostatní finanční náklady	1,20%	1,28%	2,57%
Daň z příjmů za běžnou činnost	2,75%	1,81%	1,64%

Hodnota výkonové spotřeby se pohybuje mírně nad 60% ve všech letech. Další výraznou položkou v oblasti nákladů jsou osobní náklady, které mají klesající tendenci. Jejich výše se pohybuje okolo 20%. Nejvyšší část této položky tvoří mzdové náklady. Významnějšími položkami ve struktuře nákladů jsou odpisy, jejichž hodnota se pohybuje mezi 6% a 7%, ostatní finanční náklady a daň za běžnou činnost jsou v rozmezí mezi 1% a 2%, ostatní nákladové položky nedosahují 1%.

Graf 3.11 Struktura nákladů v roce 2008



4. ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Pro finanční analýzu byly aplikovány poměrové ukazatele a rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Data pro výpočty jsou čerpána z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2006 - 2008. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou součástí příloh č. 1, č. 2 a č. 3.

4.1 Poměrové ukazatele

V této kapitole bakalářské práce je provedena analýza rentability, aktivity, likvidity a finanční stability.

4.1.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poskytují informace o míře zhodnocení vloženého kapitálu do firmy. Tyto ukazatele zobrazuje tabulka 4.1. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou součástí přílohy č. 10.

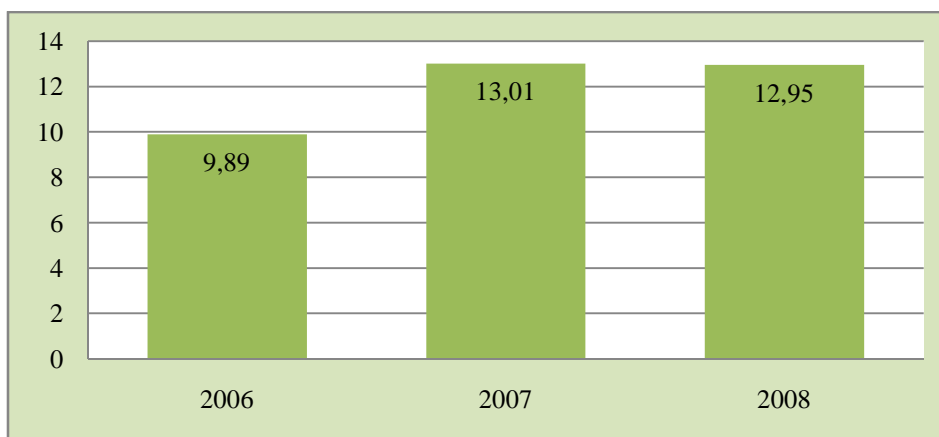
Tabulka 4.1 Ukazatele rentability

Ukazatel	Odkaz na vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
ROA (%)	2.8	9,89	13,01	12,95
ROCE (%)	2.10	11,36	15,21	14,53
ROE (%)	2.11	11,03	16,59	14,58
ROS (%)	2.12	7	11	11
ROC (%)	2.13	93	89	89

Rentabilita aktiv

Z grafu 4.1 lze vyčíst, že hodnoty tohoto ukazatele jsou kladné, z čehož vyplývá, že vložený kapitál do firmy je zhodnocen. V roce 2006 se jedná o zhodnocení ve výši 9,89%, v roce 2007 o 13,01% a v roce 2008 je míra zhodnocení ve výši 12,95%. Růst ukazatele v roce 2007 byl způsoben zvýšením položky EBIT a zároveň celkových aktiv. V celkových aktivech dochází ke zvýšení zejména dlouhodobého hmotného majetku, zásob a krátkodobých pohledávek. V roce 2008 dochází k mírnému snížení rentability aktiv z důvodu poklesu EBITu i celkových aktiv.

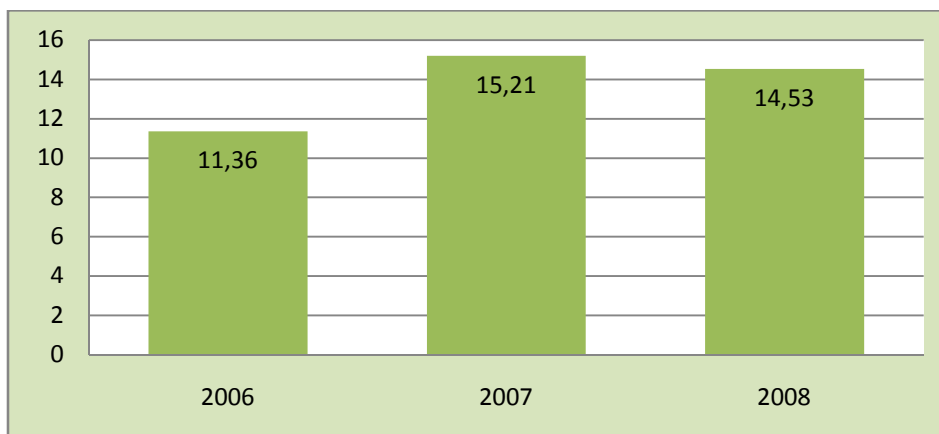
Graf 4.1 Rentabilita aktiv (%)



Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů představuje míru zhodnocení investovaných dlouhodobých zdrojů, a to jak vlastních, tak i cizích zdrojů. Nejvyšší míry zhodnocení dosahuje podnik v roce 2007 a to ve výši 15,21% (viz graf 4.2).

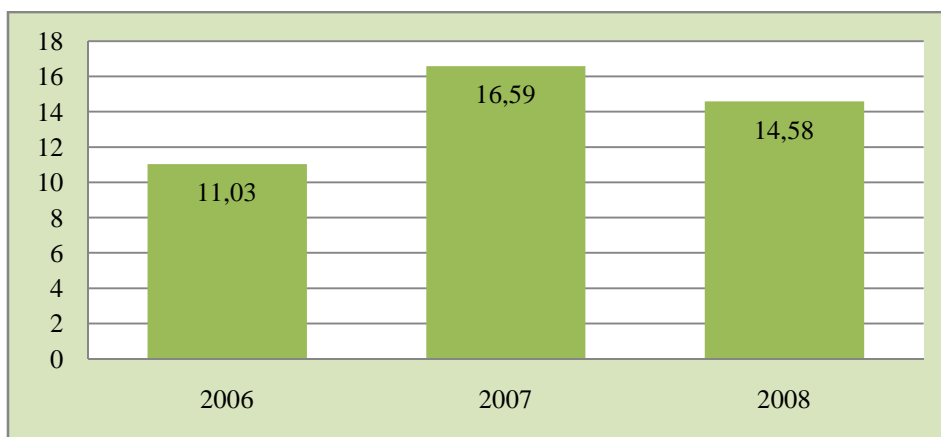
Graf 4.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (%)



Rentabilita vlastního kapitálu

Tímto ukazatelem je vyjádřena výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Z grafu 4.3 vyplývá, že v roce 2007 došlo k nárůstu tohoto ukazatele, což bylo způsobeno zvýšením čistého zisku. Naopak v roce 2008 dochází k poklesu, neboť vzrostla položka vlastního kapitálu, především nerozdělený zisk minulých let. Obecně platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita aktiv. Společnost Řetězárna, a.s. toto pravidlo splňuje.

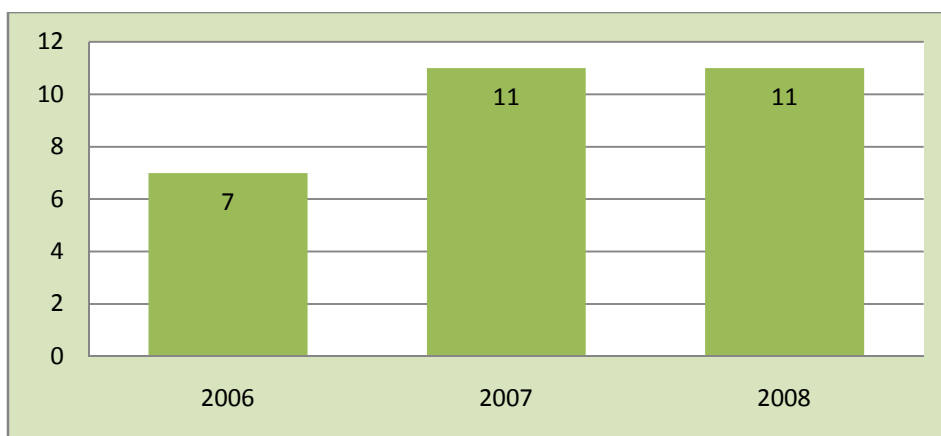
Graf 4.3 Rentabilita vlastního kapitálu (%)



Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb poměřuje čistý zisk s tržbami. Viditelný nárůst ukazatele je patrný v roce 2007 (viz graf 4.4). Tento nárůst způsobil růst čistého zisku i tržeb. V dalších letech se čistý zisk ani tržby výrazně neměnily.

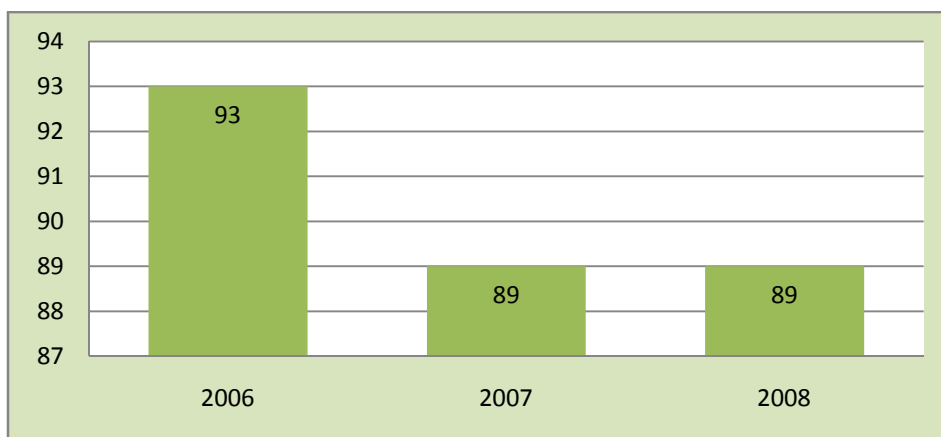
Graf 4.4 Rentabilita tržeb (%)



Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů určuje, kolik Kč nákladů připadá na 1 tržeb. Trend tohoto ukazatele by měl být klesající, což společnost splnila v roce 2007 (viz graf 4.5). V roce 2008 zůstává hodnota ukazatele stejná jako v předchozím roce.

Graf 4.5 Rentabilita nákladů (%)



4.1.2 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele slouží k měření míry využití majetku firmy a k měření vázanosti kapitálu v jednotlivých složkách majetku. Ukazatele aktivity jsou zobrazeny v tabulce 4.2. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou součástí přílohy č. 11.

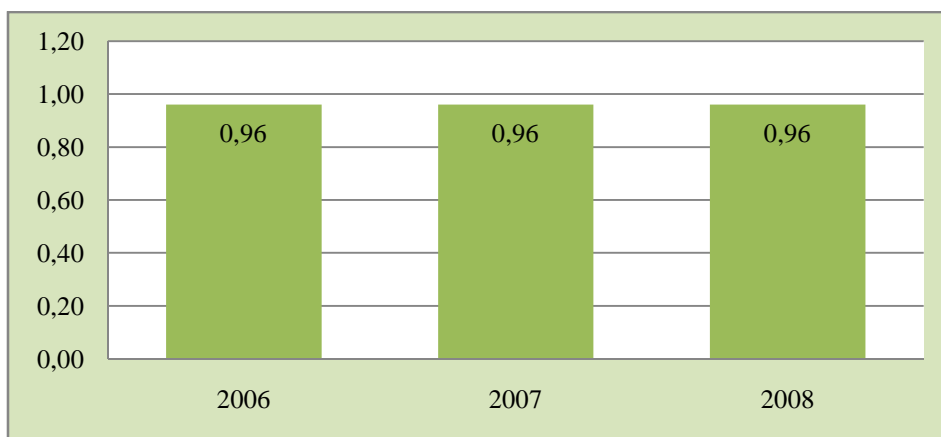
Tabulka 4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatel	Odkaz na vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
Obrátka celkových aktiv	2.14	0,96	0,96	0,96
Doba obratu aktiv (dny)	2.15	374,60	376,82	373,22
Doba obratu zásob (dny)	2.16	113,36	126,62	111,40
Doba obratu pohledávek (dny)	2.17	73,68	75,73	70,15
Doba obratu závazků (dny)	2.18	35,28	34,72	23,52

Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv charakterizuje, kolikrát se určitá položka přemění do jiné položky za určité období. Z grafu 4.6 lze vidět, že hodnoty tohoto ukazatele jsou stabilní.

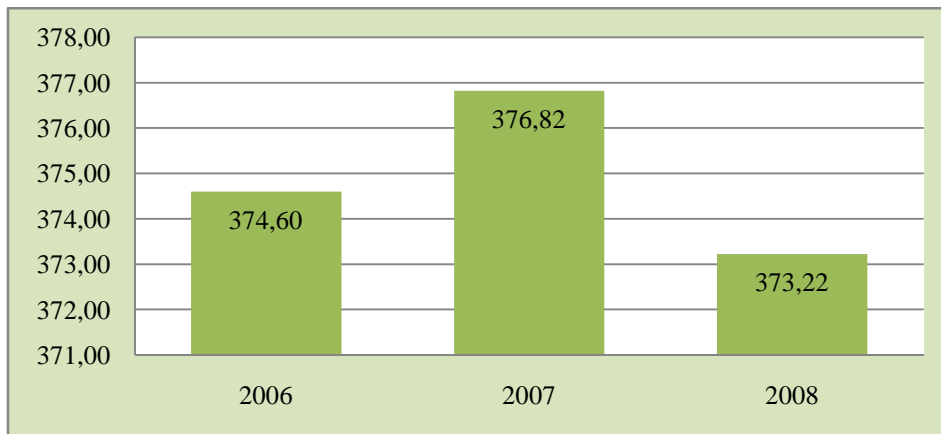
Graf 4.6 Obrátka celkových aktiv



Doba obratu aktiv

Doba obratu představuje délku období potřebné k uskutečnění jednoho obratu. Nižší hodnoty vypovídají o efektivnějším nakládání s aktivy. Doba obratu se v průměru pohybuje okolo 375 dnů (viz graf 4.7). Aktiva společnosti jsou zejména tvořena stálými aktivy a zásobami, což má vliv na tento ukazatel.

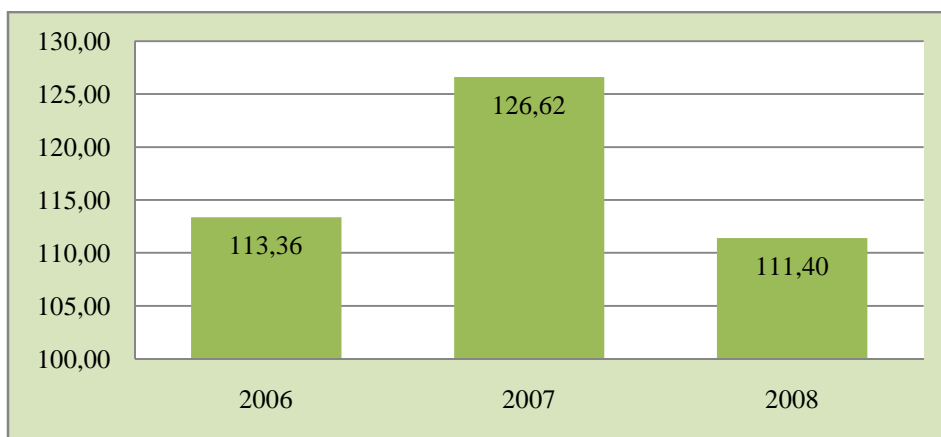
Graf 4.7 Doba obratu aktiv (dny)



Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po které je kapitál vázán v zásobách do jejich spotřeby. V roce 2007 došlo k růstu doby obratu o 13 dnů, neboť se zvýšila položka zásob, v roce 2008 opět dochází ke snížení doby obratu, což znázorňuje graf 4.8.

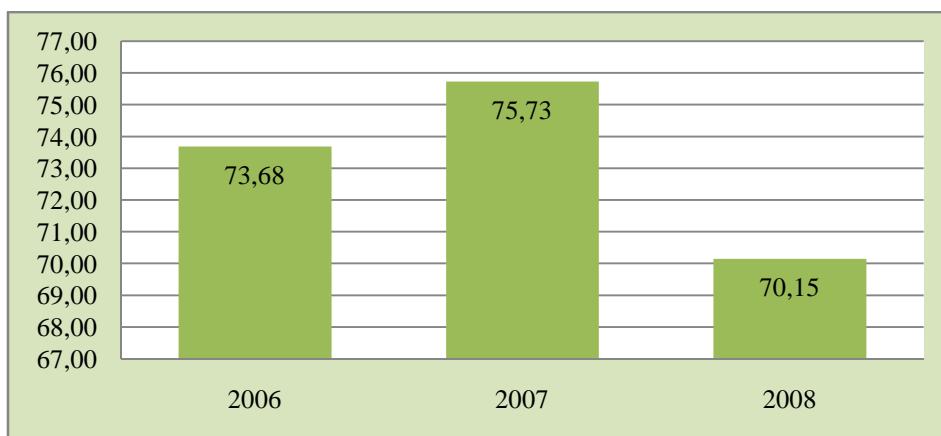
Graf 4.8 Doba obratu zásob (dny)



Doba obratu krátkodobých pohledávek

Tímto ukazatelem je vyjádřena doba, za jak dlouho jsou v průměru pohledávky spláceny. Z grafu 4.9 lze vyčíst, že v roce 2007 došlo k mírnému růstu tohoto ukazatele, ovšem v roce 2008 dochází opět k poklesu v důsledku snížení krátkodobých pohledávek a růstu tržeb, což můžeme hodnotit jako pozitivní stav. V průměru jsou společnosti splaceny pohledávky v 73 dnech.

Graf 4.9 Doba obratu krátkodobých pohledávek (dny)

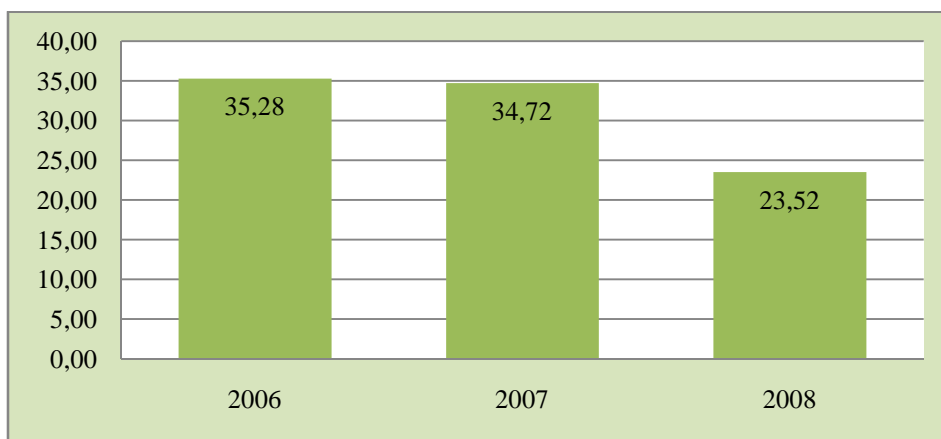


Doba obratu krátkodobých závazků

Ukazatel doby obratu závazků udává dobu ve dnech, po kterou podnik využívá bezplatný obchodní úvěr. Z grafu 4.10 vyplývá, že k výraznému poklesu doby obratu závazků došlo v roce 2008, kdy se snížily krátkodobé závazky, především závazky z obchodních vztahů.

Obecně podle pravidla solventnosti platí, že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků. Toto pravidlo je ve společnosti porušeno ve všech letech a pro firmu to může znamenat problémy s platební schopností. V důsledku porušení pravidla solventnosti nemá společnost dostatek krátkodobých finančních prostředků, a proto na úhradu svých závazků využívá krátkodobých bankovních úvěrů. Společnost za využití těchto zdrojů platí bance úroky, negativní efekt zčásti snižuje daňový štít. Ovšem komplikovanější situace by mohla nastat v okamžiku, když by měla firma složitější přístup k úvěrovým zdrojům, z kterých by financovala pozdě hrazené pohledávky. V takovém případě může dojít k druhotné platební neschopnosti, což může mít za následek problémy ve vztazích se zaměstnanci, dodavateli, státními úřady apod.

Graf 4.10 Doba obratu krátkodobých závazků (dny)



4.1.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vypovídají o schopnosti podniku splácet krátkodobé závazky, neboť trvalá platební schopnost je důležitou podmínkou úspěšného podniku. Vybrané ukazatele likvidity se nachází v tabulce 4.3. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou součástí přílohy č. 12.

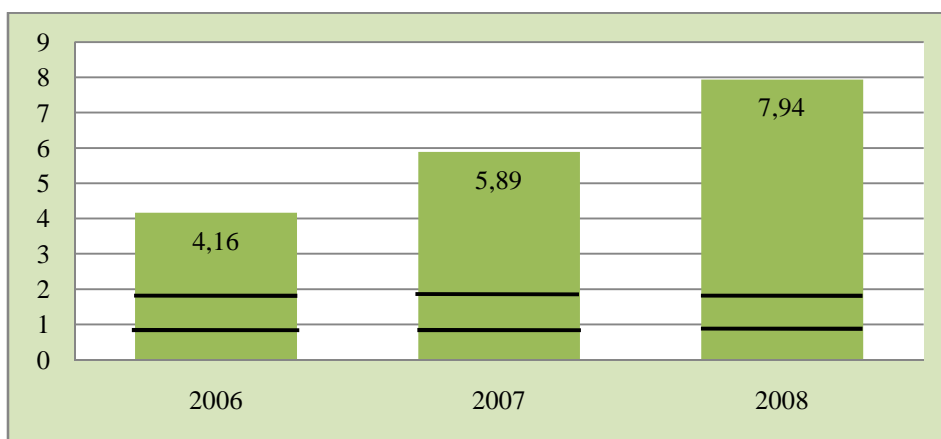
Tabulka 4.3 Ukazatele likvidity

Ukazatel	Odkaz na vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
Celková likvidita	2.19	4,16	5,89	7,94
Pohotová likvidita	2.20	1,72	1,48	1,91
Okamžitá likvidita	2.21	0,13	0,04	0,13

Celková likvidita

Celková likvidita znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, když promění veškerá oběžná aktiva na hotovost v daném okamžiku. Z grafu 4.11 je patrné, že podnik dosáhl vysoko nad doporučené rozmezí tohoto ukazatele 1,5 – 2,5 (viz tučné čáry). Vysoká likvidita je způsobena především nadměrnými zásobami. Růst likvidity v roce 2008 je důsledkem snížení krátkodobých závazků.

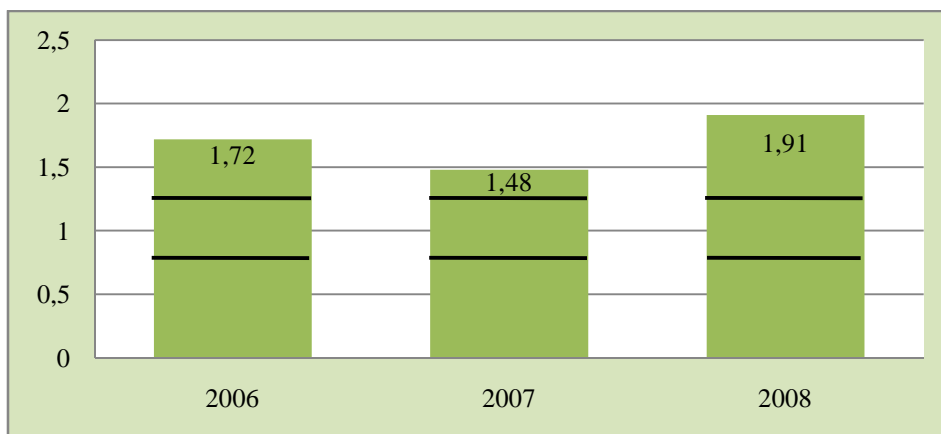
Graf 4.11 Celková likvidita



Pohotová likvidita

Pohotová likvidita nezahrnuje zásoby, a proto má lepší vypovídací schopnost. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,0 – 1,5. Těchto hodnot firma nedosahuje pouze v roce 2007, protože došlo k růstu krátkodobých závazků, čímž se tento ukazatel snížil. V roce 2008 hodnota ukazatele opět vzrostla v důsledku snížení krátkodobých závazků (viz graf 4.12).

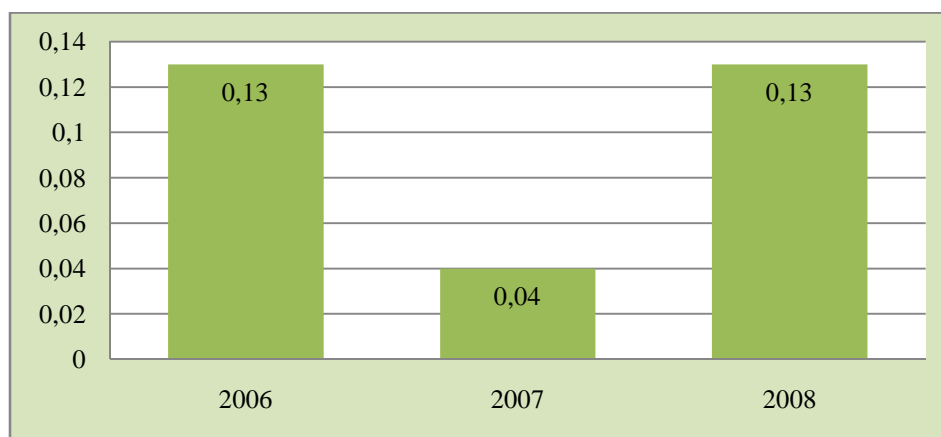
Graf 4.12 Pohotová likvidita



Okamžitá likvidita

Tento ukazatel určuje schopnost podniku okamžitě hradit své závazky. Doporučená hodnota daného ukazatele je 0,2. Firma se nachází pod danou hranicí, především v roce 2007, což bylo způsobeno snížením pohotových prostředků a zvýšení krátkodobých závazků (viz graf 4.13).

Graf 4.13 Okamžitá likvidita



Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, který je financován dlouhodobými zdroji. Ve všech sledovaných letech je hodnota čistého pracovního kapitálu kladná (viz tabulka 4.4). Podíl ČPK na oběžných aktivech se pohybuje ve sledovaném období v rozmezí 70 – 80%. Společnost k financování oběžných aktiv využívá kromě krátkodobých zdrojů i dlouhodobé zdroje, z čehož vyplývá, že není dodrženo zlaté pravidlo financování, kdy krátkodobý majetek by měl být krytý krátkodobými zdroji a dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji. Společnost Řetězárna, a.s. je podnik překapitalizovaný, využívající konzervativní způsob financování.

Tabulka 4.4 Výsledky ukazatele čistého pracovního kapitálu

	Odkaz na vzorec	2006	2007	2008
ČPK - z pohledu aktiv (tis. Kč)	2.4	202 686	229 503	226 543
ČPK - z pohledu pasiv (tis. Kč)	2.5	202 686	229 503	226 543

Čisté pohotové prostředky

Jedná se o striktní ukazatel, který zahrnuje pouze peníze v hotovosti a na účtech, popřípadě jejich ekvivalenty. Z tabulky 4.5 lze vyčíst, že podnik není schopen okamžitě

splatit své krátkodobé závazky ze svých peněžních prostředků, neboť hodnoty ukazatele jsou ve všech letech záporné. Ukazatel čistých pohotových prostředků je shodný s ukazatelem okamžité likvidity.

Tabulka 4.5 Výsledky ukazatele čisté pohotové prostředky

	Odkaz na vzorec	2006	2007	2008
Čisté pohotové prostředky (tis. Kč)	2.6	-56 170	-77 529	-52 781

Čistý peněžní majetek

Tento ukazatel je určitým kompromisem mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Ukazatel je po celé analyzované období kladný, podnik je tedy schopen dostát svým závazkům.

Tabulka 4.6 Výsledky ukazatele čistý peněžní majetek

	Odkaz na vzorec	2006	2007	2008
Čistý peněžní majetek	2.7	46 749	38 335	55 321

4.1.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Pomocí těchto ukazatelů se posuzuje finanční struktura firmy z dlouhodobého hlediska. Vyhodnocuje se především poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Ukazatele finanční stability a zadluženosti uvádí tabulka 4.7. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou součástí přílohy č. 13.

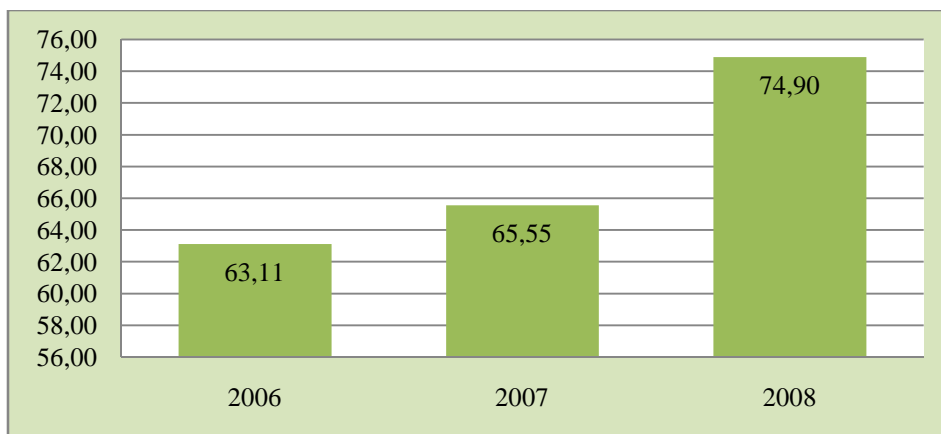
Tabulka 4.7 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatel	Odkaz na vzorec	Rok		
		2006	2007	2008
Podíl vlastního kapitálu na aktivech (%)	2.22	63,11	65,55	74,90
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	2.23	180,10	187,03	179,25
Majetkový koeficient	2.24	1,58	1,53	1,34
Ukazatel celkové zadluženosti (%)	2.25	36,40	33,97	24,75
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (%)	2.26	57,67	51,83	33,04
Úrokové krytí	2.27	34,24	31,89	29,27
Úrokové zatížení (%)	2.28	2,92	3,14	3,42

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech informuje o schopnosti podniku krýt svůj majetek vlastními zdroji. Hodnoty tohoto ukazatele mají rostoucí tendenci, což je způsobeno zvyšujícím se výsledkem hospodaření. Rostoucí tendence je zachycena v grafu 4.14.

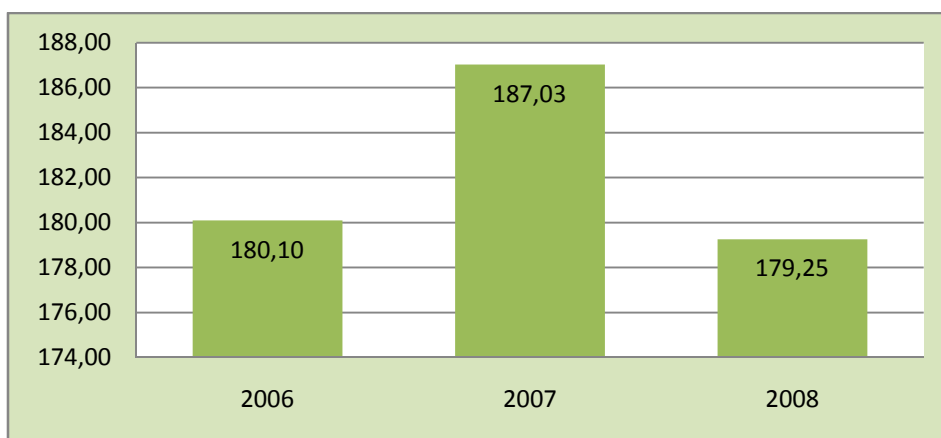
Graf 4.14 Podíl vlastního kapitálu na aktivech (%)



Stupeň krytí stálých aktiv

U tohoto ukazatele vycházíme z předpokladu, že stálá aktiva firmy by měla být financována dlouhodobými zdroji. Z grafu 4.15 lze vyčíst rostoucí hodnotu ukazatele v roce 2007, což vypovídá o zvyšující se finanční stabilitě podniku. V důsledku výrazného nárůstu stálých aktiv v roce 2008 dochází k poklesu ukazatele.

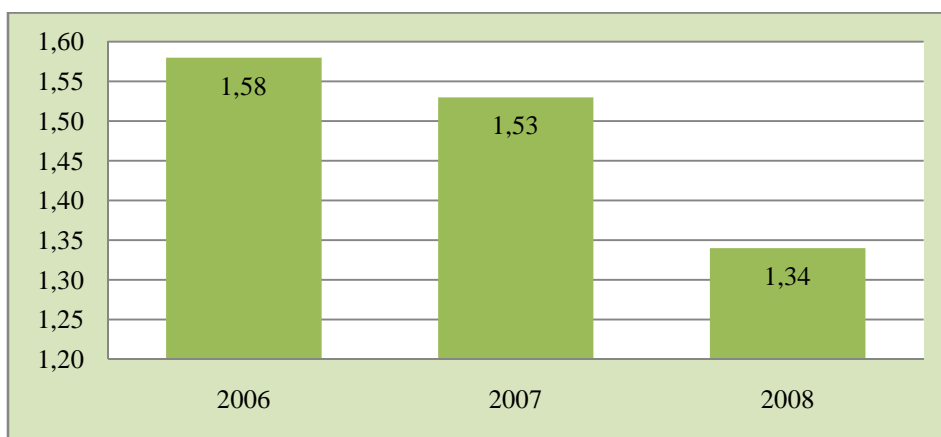
Graf 4.15 Stupeň krytí stálých aktiv (%)



Majetkový koeficient

Majetkový koeficient vyjadřuje, kolik Kč celkových aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Z grafu 4.16 je zřejmé, že tento ukazatel má klesající tendenci, což je způsobeno zvyšujícím se vlastním kapitálem.

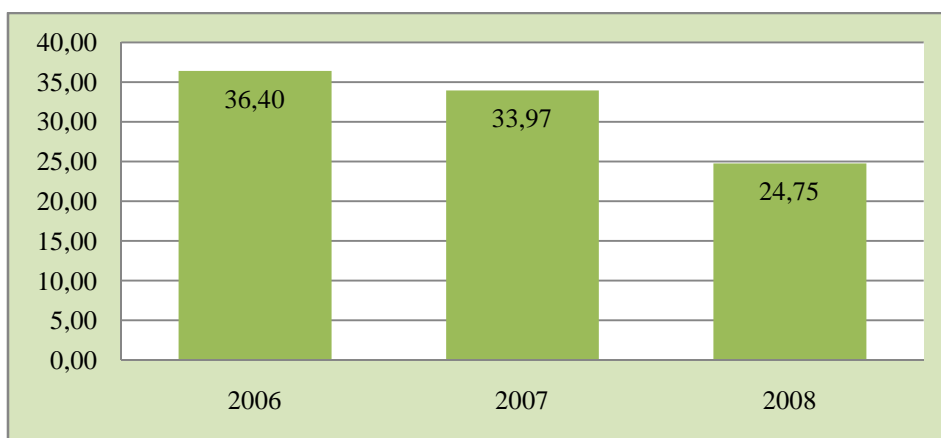
Graf 4.16 Majetkový koeficient



Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti vypovídá o tom, v jaké míře využívá podnik cizích zdrojů k financování majetku. Z grafu 4.17 vyplývá, že podnik využívá k financování aktiv cizí zdroje v nízké míře, v roce 2008 dosahuje hodnota ukazatele jen 24,75%. Tato situace je výhodná z hlediska získávání nových finančních zdrojů od věřitelů.

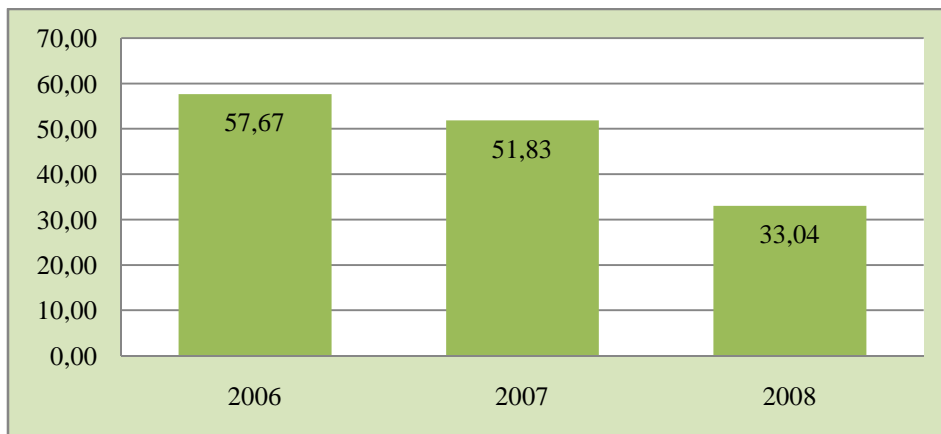
Graf 4.17 Ukazatel celkové zadluženosti



Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu poměřuje cizí zdroje s vlastními zdroji. Obecně by měl být vývojový trend tohoto ukazatele klesající. V grafu 4.18 je vidět, že tato skutečnost byla podnikem splněna.

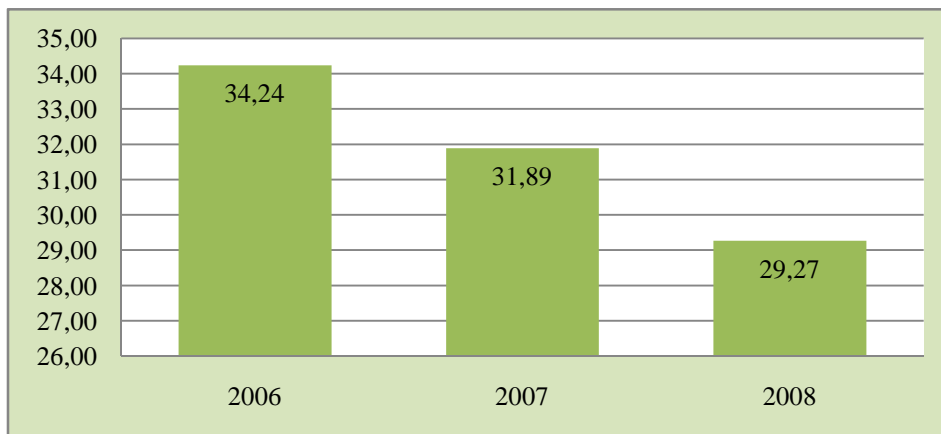
Graf 4.18 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (%)



Úrokové krytí

Úrokové krytí vypovídá o tom, kolikrát jsou placené úroky kryty ziskem před úhradou úroků a daní. Ukazatel úrokového krytí má klesající tendenci, ovšem hodnota tohoto ukazatele je stále dostatečně vysoká (viz graf 4.19).

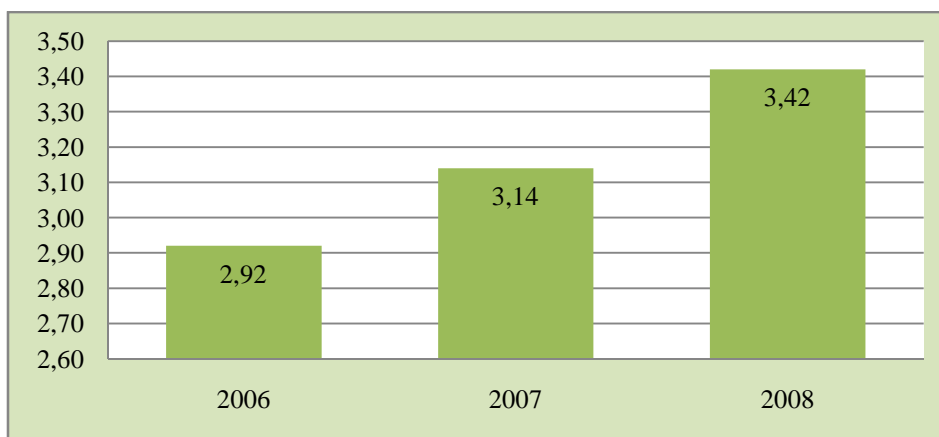
Graf 4.19 Úrokové krytí



Úrokové zatížení

Úrokové zatížení vyjadřuje, jaká část ze zisku před úhradou úroků a daní je odčerpána ve formě nákladových úroků. Vzhledem k tomu, že hodnota ukazatele je nízká (viz graf 4.20), podnik by si mohl dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

Graf 4.20 Úrokové zatížení (%)



4.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Postupný rozklad ukazatele slouží k identifikaci vlivu dílčích činitelů na rentabilitu vlastního kapitálu. Tento vliv jednotlivých činitelů byl vypočítán pomocí metody postupných změn a logaritmické metody rozkladu. Výpočet rozkladu rentability vlastního kapitálu je součástí přílohy č. 14.

Výsledné hodnoty vysvětlujících ukazatelů se nacházejí v tabulce 4.8.

Tabulka 4.8 Výsledné hodnoty vysvětlujících ukazatelů

	2006	2007	2008
EAT/EBT – daňová redukce	0,7248	0,8625	0,8732
EBT/EBIT – úroková redukce	0,9708	0,9686	0,9658
EBIT/tržby – provozní rentabilita	0,1030	0,1362	0,1342
tržby/aktiva – obrat aktiv	0,9610	0,9554	0,9646
aktiva/vlastní kapitál – finanční páka	1,5845	1,5256	1,3351
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,03%	16,59%	14,58%

V roce 2007 dochází k růstu rentability vlastního kapitálu na 16,59%. Tento nárůst byl ovlivněn zvýšením provozní rentability o 4,23% zjištěných pomocí metody postupných změn (viz tabulka 4.9) a o 3,81% dle logaritmické metody (viz tabulka 4.10). V následujícím roce 2008 rentabilita vlastního kapitálu poklesla v důsledku snížení finanční páky, která měla na rentabilitu nejvýznamnější vliv. Podle metody postupných změn i podle logaritmické metody činí hodnota finanční páky -2,08%. Podstatný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu ve sledovaném období nemá úroková redukce.

Tabulka 4.9 Vlivy vysvětlujících ukazatelů na ROE zjištěné pomocí metody postupných změn

Vysvětlující ukazatele	2006/2007		2007/2008	
	Δx_{ai}	Pořadí vlivů	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	2,10%	2. (+)	0,21%	3. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	-0,03%	5. (-)	-0,05%	5. (-)
$a_3 = \text{EBIT/tržby}$	4,23%	1. (+)	-0,25%	2. (-)
$a_4 = \text{tržby/aktiva}$	-0,10%	4. (-)	0,16%	4. (+)
$a_5 = \text{aktiva/vlastní kapitál}$	-0,64%	3. (-)	-2,08%	1. (-)
Celkový vliv	5,56%		-2,01%	

Tabulka 4.10 Vlivy vysvětlujících ukazatelů na ROE zjištěné pomocí logaritmické metody

Vysvětlující ukazatele	2006/2007		2007/2008	
	Δx_{ai}	Pořadí vlivů	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	2,37%	2. (+)	0,19%	3. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	-0,03%	5. (-)	-0,05%	5. (-)
$a_3 = \text{EBIT/tržby}$	3,81%	1. (+)	-0,23%	2. (-)
$a_4 = \text{tržby/aktiva}$	-0,08%	4. (-)	0,15%	4. (+)
$a_5 = \text{aktiva/vlastní kapitál}$	-0,52%	3. (-)	-2,08%	1. (-)
Celkový vliv	5,55%		-2,02%	

4.3 Srovnání s odvětvím

Společnost Řetězárnu, a.s. lze pomocí Odvětvové klasifikace ekonomických činností zařadit do odvětví Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků s číslem OKEČ 28.

„Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků má trvale významné místo ve sféře celého zpracovatelského průmyslu. Především pro strojírenský a automobilový průmysl je toto odvětví jedním z nejdůležitějších dodavatelů komponentů pro kompletaci konečných výrobků a zařízení. Toto odvětví se v roce 2008 řadí na čtvrté místo podílem téměř než 7,5 % na tržbách za vlastní výrobky a služby v rámci zpracovatelského průmyslu. Na průměrném počtu zaměstnanců zpracovatelského průmyslu se OKEČ 28 podílel 11,7 %.“⁹

4.3.1 Srovnání ukazatelů podniku a odvětví

V následující části práce budou srovnávány ukazatele rentability vlastního kapitálu a ukazatele likvidity společnosti Řetězárna, a.s. s výsledky odvětví OKEČ 28. Data uvedeného

⁹ <http://download.mpo.cz/get/39990/44491/540328/priloha001.pdf>, str. 161

odvětví pro srovnání ukazatelů jsou získána z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

Srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu

Z tabulky 4.11 a z grafu 4.21 je patrné, že pouze v roce 2006 jsou hodnoty ukazatele společnosti nižší než hodnoty v odvětví. Vzhledem k odvětví dosahuje podnik v následujících letech vyšších hodnot ukazatele. Vývojový trend ukazatele rentability vlastního kapitálu podniku je stejný jako v odvětví.

Tabulka 4.11 Srovnání ROE společnosti s odvětvím

	2006	2007	2008
Podnik	11,03%	16,59%	14,58%
Odvětví OKEČ 28	13,41%	14%	11,64%

Graf 4.21 Srovnání ROE společnosti s odvětvím



Srovnání likvidity

Z tabulky 4.12 lze vyčíst, že **celková likvidita** podniku je zjevně vyšší než v odvětví. Tato situace je způsobena vysokým množstvím zásob a krátkodobých pohledávek.

Hodnoty **pohotové likvidity** jsou také ve všech letech vyšší vzhledem k odvětví, ovšem rozdíl již není tak značný.

Naopak výsledky **okamžité likvidity** podniku jsou nižší než v odvětví. Především v roce 2007 je okamžitá likvidita podniku velmi nízká, nicméně v roce 2008 tento ukazatel opět vzrostl.

Tabulka 4.12 Srovnání celkové, pohotové a okamžité likvidity společnosti s odvětvím

	2006	2007	2008
Podnik - celková likvidita	4,16	5,89	7,94
Odvětví OKEČ 28	1,53	1,51	1,41
Podnik - pohotová likvidita	1,72	1,48	1,91
Odvětví OKEČ 28	0,93	0,91	0,97
Podnik - okamžitá likvidita	0,13	0,04	0,13
Odvětví OKEČ 28	0,21	0,23	0,21

4.4 Závěrečné zhodnocení

Z horizontální a vertikální analýzy vyplývá, že mezi léty 2006 – 2007 mají aktiva rostoucí tendenci, díky vzrůstající položce dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. V roce 2008, i přes růst dlouhodobého majetku, dochází k poklesu celkových aktiv v důsledku významného úbytku oběžných aktiv. Největší podíl na aktivech zaujímá především dlouhodobý hmotný majetek a zásoby. Pasiva se vyvíjejí stejně jako aktiva. Růst pasiv v roce 2007 způsobilo zejména navýšení výsledku hospodaření minulých let, výsledku hospodaření běžného účetního období a krátkodobých bankovních úvěrů. Příčinou poklesu pasiv v roce 2008 je snížení rezerv podle zvláštních právních předpisů a závazků z obchodních vztahů. Nejvýznamnější položku pasiv tvoří výsledek hospodaření minulých let. Na výnosech největší podíl ve sledovaném období zaujímají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Hlavní položkou celkových nákladů je spotřeba materiálu a energie.

Ukazatele rentability nabývají ve sledovaném období jen kladných hodnot, což je pro podnik pozitivní. Ve srovnání s odvětvím dosahuje ukazatel rentability vlastního kapitálu nižších hodnot pouze v roce 2006, v ostatních letech hodnoty odvětví překračuje. Žádoucí je, aby $ROE > ROA > R_f$. R_f představuje bezrizikovou sazbu, která je stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů. Z grafu 4.22 vyplývá, že tento požadavek je ve všech letech splněn, firma tedy svůj kapitál zhodnocuje.

U všech ukazatelů aktivity dochází v roce 2008 k poklesu (kromě obrátky celkových aktiv, která je po celou dobu stabilní), jedná se tedy o dobrý vývoj. K největšímu snížení dochází u doby obratu zásob, a to o 15 dnů. V případě společnosti Řetězárna, a.s. pravidlo solventnosti nebylo dodrženo. Důvodem je více než dvojnásobná doba úhrady pohledávek oproti době úhrady závazků. V důsledku porušení tohoto pravidla může dojít k problémům s likviditou podniku. Společnost by měla věnovat zvýšenou pozornost řízení pohledávek, tedy více sledovat bonitu odběratelů a na jejím základě poskytovat obchodní úvěry.

Graf 4.22 Srovnání ukazatelů ROE, ROA a bezrizikové sazby



Analýza ukazatelů celkové a pohotové likvidity signalizuje méně efektivní hospodaření společnosti s vloženými prostředky, neboť v převážné většině překračují doporučené hodnoty. Tímto chováním může podnik negativně ovlivnit svou rentabilitu. Naopak okamžitá likvidita dosahuje nízkých hodnot, především kvůli pohotovým prostředkům. Ovšem z celkového pojetí se dá usuzovat, že podnik nemá s likviditou problémy a je schopen dostát svým závazkům. V porovnání s odvětvím dochází ke stejné situaci, kdy celková a pohotová likvidita dosahuje vyšších hodnot než dané odvětví a opačně hodnoty okamžité likvidity jsou nižší.

Společnost by se měla zaměřit na řízení čistého pracovního kapitálu, neboť ve sledovaných letech bylo dlouhodobými zdroji financováno 70 – 80% oběžných aktiv. To znamená, že je porušeno zlaté pravidlo financování a firma je překapitalizovaná. Bylo by vhodné, kdyby podnik efektivněji využíval dlouhodobý kapitál, protože mnoho vázaného kapitálu není rentabilní.

Z analýzy finanční stability a zadluženosti vyplývá, že se jedná o finančně stabilní firmu. Celková zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu v letech klesá. Vzhledem k nízkým hodnotám uvedených ukazatelů lze doporučit větší využití cizího kapitálu, protože nákladové úroky z úvěru vstupují do základu daně a snižují daňovou povinnost.

Na základě zjištěných výsledků analýzy odchylek je patrné, že na ukazatele rentability vlastního kapitálu měla v letech 2006 – 2007 největší vliv provozní rentabilita a obráceně nejmenší vliv zaznamenala úroková redukce. Na přelomu období 2007 – 2008 má nejvýraznější vliv na ukazatele finanční páka a nejmenší opět úroková redukce. Vliv provozní rentability na ukazatele rentability vlastního kapitálu byl kladný, naopak úroková redukce a finanční páka měla vliv negativní.

Celkově je finanční zdraví společnosti dobré, nicméně větší pozornost by měla společnost věnovat řízení pohledávek a zhodnocení kapitálu, jak již bylo uvedeno.

5. ZÁVĚR

Smyslem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví a hospodaření podniku, poskytnout uživatelům potřebné finanční informace, poukázat na slabé a silné stránky, a proto má velký význam.

Cílem bakalářské práce bylo provést finanční analýzu za období 2006 – 2008 a na základě zjištěných výsledků zhodnotit finanční situaci společnosti Řetězárna, a.s.

Vstupní informace byly čerpány z rozvah a výkazů zisku a ztrát z let 2006 – 2008 dané společností.

První část bakalářské práce byla zaměřena na přiblížení teoretických východisek finanční analýzy.

Ve druhé části byla představena společnost Řetězárna, a.s. a zároveň zde byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Ve třetí části je aplikována poměrová analýza, pomocí níž byly vypočítány ukazatele rentability, aktivity, likvidity, finanční stability a zadluženosti, dále byl vypočítán rozklad rentability vlastního kapitálu. V závěru této části se nachází srovnání s odvětvím a závěrečné zhodnocení zjištění výsledků včetně doporučení.

V analyzovaném období dosahuje společnost velmi dobrých výsledků. Větší pozornost by ovšem měla věnovat řízení pohledávek, neboť ve všech letech bylo porušeno pravidlo solventnosti. Společnost používá konzervativní způsob financování, což znamená, že oběžná aktiva jsou financována nejen krátkodobými zdroji, ale také dlouhodobými zdroji. Z toho vyplývá, že společnost by se měla zaměřit rovněž na efektivnější zhodnocení kapitálu. Vzhledem k nízkým výsledkům ukazatelů zadluženosti by společnost mohla více využívat cizích zdrojů.

Společnost lze každopádně považovat za stabilní a úspěšnou a i přes současné ekonomické problémy si jistě zachová své místo na trhu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd.Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 80-86929-26-2.
3. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
4. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
5. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1
6. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Internetové zdroje

1. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006*. [online]. Dostupné na internetu:
<http://download.mpo.cz/get/28624/33988/363328/priloha001.pdf>
2. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2008*. [online]. Dostupné na internetu:
<http://download.mpo.cz/get/39990/44491/540328/priloha001.pdf>
3. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. [online]. Dostupné na internetu:
<http://download.mpo.cz/get/40066/44572/540817/priloha001.pdf>

4. OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Účetní závěrka společnosti Řetězárna, a.s. za rok 2006.* [online]. Dostupné na internetu:
<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=800129831&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=63b9b7ea82bd6466c8fa3aeb399bffe6b>
5. OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Účetní závěrka společnosti Řetězárna, a.s. za rok 2007.* [online]. Dostupné na internetu:
<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=800189823&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=8eb4be05292305c987732377559a0e6c>
6. OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Účetní závěrka společnosti Řetězárna, a.s. za rok 2008.* [online]. Dostupné na internetu:
<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=800238818&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=c4d57af88ee10629fa74e850cd7684c3>
7. ŘETĚZÁRNA, a.s. *O společnosti Řetězárna, a.s.* [online]. Dostupné na internetu:
<http://www.retezarna.cz/>

Seznam zkratk

a.s.	akciová společnost
apod.	a podobně
CP	cenný papír
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úhradou úroků a daní
EBITDA	zisk před odpisy, úroky, zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
Kč	korun českých
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
p.b.	procentní bod
Rf	bezriziková sazba
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
tis.	tisíc
tzv.	tak zvaný
VH	výsledek hospodaření

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucí bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

- Příloha č. 1: Majetková rozvaha – aktiva (2006 – 2008)
- Příloha č. 2: Majetková rozvaha – pasiva (2006 – 2008)
- Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty (2006 – 2008)
- Příloha č. 4: Horizontální analýza aktiv
- Příloha č. 5: Horizontální analýza pasiv
- Příloha č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 7: Vertikální analýza aktiv
- Příloha č. 8: Vertikální analýza pasiv
- Příloha č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 10: Výpočet ukazatelů rentability
- Příloha č. 11: Výpočet ukazatelů aktivity
- Příloha č. 12: Výpočet ukazatelů likvidity
- Příloha č. 13: Výpočet ukazatelů finanční stability a zadluženosti
- Příloha č. 14: Výpočet rozkladu rentability vlastního kapitálu

Rozvaha v plném rozsahu - aktiva (tis. Kč)

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM	01	523 224	576 523	575 165
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	03	253 035	263 695	285 864
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	04	929	541	115
3.	Software	07	929	435	115
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	106	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	247 049	258 097	271 587
1.	Pozemky	14	2 599	2 599	2 599
2.	Stavby	15	70 337	74 902	71 599
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	167 726	175 669	170 081
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	42	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	6 117	243	7 031
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	228	4 684	20 277
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	5 057	5 057	14 162
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	4 936	4 936	14 041
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	26	121	121	121
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	31	270 105	312 691	287 834
C.I.	Zásoby	32	158 340	193 717	171 670
1.	Materiál	33	69 134	80 071	64 330
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	46 038	57 553	41 224
3.	Výrobky	35	43 012	56 093	66 116
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	156	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	82	94	102
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	71	71	71
7.	Jiné pohledávky	46	11	23	31
C.III.	Krátkodobé pohledávky	48	102 919	115 864	108 102
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	97 540	110 427	106 462
6.	Stát - daňové pohledávky	54	5 245	4 778	1 526
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	30	11	1
9.	Jiné pohledávky	57	104	648	113
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	8 764	3 016	7 960
1.	Peníze	59	48	50	132
2.	Účty v bankách	60	8 716	2 966	7 828
D.I.	Časové rozlišení	63	84	137	1 467
1.	Náklady příštích období	64	80	137	154
3.	Příjmy příštích období	66	4	0	1 313

Rozvaha v plném rozsahu - pasiva (tis. Kč)

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2006	2007	2008
	PASIVA CELKEM	67	523 224	576 523	575 165
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	68	330 223	377 897	430 799
A.I.	Základní kapitál	69	20 000	20 000	20 000
1.	Základní kapitál	70	20 000	20 000	20 000
A.II.	Kapitálové fondy	73	3	3	9 108
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	3	3	3
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	9 105
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	4 005	4 000	4 000
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	4 000	4 000	4 000
2.	Statutární a ostatní fondy	80	5	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	269 791	291 216	334 894
1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	269 791	291 216	334 894
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	84	36 424	62 678	62 797
B.	CIZÍ ZDROJE	85	190 432	195 846	142 349
B.I.	Rezervy	86	66 903	62 167	22 408
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	66 903	62 167	22 408
B.II.	Dlouhodobé závazky	91	25 601	25 183	23 383
10.	Odložený daňový závazek	101	25 601	25 183	23 383
B.III.	Krátkodobé závazky	102	49 284	53 117	36 253
1.	Závazky z obchodních vztahů	103	41 017	43 745	23 593
5.	Závazky k zaměstnancům	107	4 668	4 946	5 126
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	2 613	2 881	2 431
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	604	1 172	1 536
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	2	0	105
11.	Jiné závazky	113	380	373	3 462
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	48 644	55 379	60 305
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	32 994	27 951	35 817
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	15 650	27 428	24 488
C.I.	Časové rozlišení	118	2 569	2 780	2 017
1.	Výdaje příštích období	119	2 569	2 780	2 017

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu (tis. Kč)

Označení	TEXT	Číslo řádku	2006	2007	2008
II.	Výkony	04	513 820	576 992	549 422
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	502 834	550 783	554 790
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	8 135	24 582	-6 317
3.	Aktivace	07	2 851	1 627	949
B.	Výkonová spotřeba	08	309 930	349 739	353 894
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	277 333	310 548	314 702
2.	Služby	10	32 597	39 191	39 192
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	203 890	227 253	195 528
C.	Osobní náklady	12	113 759	118 057	115 659
1.	Mzdové náklady	13	78 064	81 227	80 827
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	7 176	7 470	6 774
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	26 873	27 992	26 768
4.	Sociální náklady	16	1 646	1 368	1 290
D.	Daně a poplatky	17	428	417	399
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	31 098	35 341	38 186
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	8 852	8 618	10 073
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 240	40	15
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	6 612	8 578	10 058
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	7 518	7 711	9 786
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	325	0	0
2.	Prodaný materiál	24	7 193	7 711	9 786
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	2 044	-4 895	-37 657
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	852	766	2 061
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 112	3 626	3 138
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	54 635	76 380	78 151
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	1 247
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	1 247
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	547	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	3 658
X.	Výnosové úroky	42	156	93	44
N.	Nákladové úroky	43	1 512	2 353	2 544
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2 997	5 038	12 930
O.	Ostatní finanční náklady	45	6 020	7 032	14 250
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	48	-4 379	-3 707	-6 231
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	13 832	9 995	9 123
1.	splatná	50	9 051	10 413	10 923
2.	odložená	51	4 781	-418	-1 800
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	52	36 424	62 678	62 797
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	36 424	62 678	62 797
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	50 256	72 673	71 920

Horizontální analýza aktiv

	AKTIVA	Číslo řádku	Absolutní změna (tis. Kč)		Relativní změna (%)	
			2006/2007	2007/2008	2006/2007	2007/2008
	AKTIVA CELKEM	01	53 299	-1 358	10,19	-0,24
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	03	10 660	22 169	4,21	8,41
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	04	-388	-426	-41,77	-78,74
3.	Software	07	-494	-320	-53,18	-73,56
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	106	-106	#	-100,00
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	11 048	13 490	4,47	5,23
1.	Pozemky	14	0	0	0,00	0,00
2.	Stavby	15	4 565	-3 303	6,49	-4,41
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	7 943	-5 588	4,74	-3,18
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	-42	0	-100,00	#
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	-5 874	6 788	-96,03	2 793,42
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	4 456	15 593	1 954,39	332,90
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0	9 105	0,00	180,05
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	9 105	0,00	184,46
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	26	0	0	0,00	0,00
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	31	42 586	-24 857	15,77	-7,95
C.I.	Zásoby	32	35 377	-22 047	22,34	-11,38
1.	Materiál	33	10 937	-15 741	15,82	-19,66
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	11 515	-16 329	25,01	-28,37
3.	Výrobky	35	13 081	10 023	30,41	17,87
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	-156	0	-100,00	#
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	12	8	14,63	8,51
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0,00	0,00
7.	Jiné pohledávky	46	12	8	109,09	34,78
C.III.	Krátkodobé pohledávky	48	12 945	-7 762	12,58	-6,70
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	12 887	-3 965	13,21	-3,59
6.	Stát - daňové pohledávky	54	-467	-3 252	-8,90	-68,06
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	-19	-10	-63,33	-90,91
9.	Jiné pohledávky	57	544	-535	523,08	-82,56
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	-5 748	4 944	-65,59	163,93
1.	Peníze	59	2	82	4,17	164,00
2.	Účty v bankách	60	-5 750	4 862	-65,97	163,92
D.I.	Časové rozlišení	63	53	1 330	63,10	970,80
1.	Náklady příštích období	64	57	17	71,25	12,41
3.	Příjmy příštích období	66	-4	1 313	-100,00	#

Horizontální analýza pasiv

	PASIVA	Číslo řádku	Absolutní změna (tis. Kč)		Relativní změna (%)	
			2006/2007	2007/2008	2006/2007	2007/2008
	PASIVA CELKEM	67	53 299	-1 358	10,19	-0,24
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	68	47 674	52 902	14,44	14,00
A.I.	Základní kapitál	69	0	0	0,00	0,00
1.	Základní kapitál	70	0	0	0,00	0,00
A.II.	Kapitálové fondy	73	0	9 105	0,00	303 500,00
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0,00	0,00
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	9 105	#	#
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	-5	0	-0,12	0,00
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	0	0	0,00	0,00
2.	Statutární a ostatní fondy	80	-5	0	-100,00	#
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	21 425	43 678	7,94	15,00
1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	21 425	43 678	7,94	15,00
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	84	26 254	119	72,08	0,19
B.	CIZÍ ZDROJE	85	5 414	-53 497	2,84	-27,32
B.I.	Rezervy	86	-4 736	-39 759	-7,08	-63,96
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	-4 736	-39 759	-7,08	-63,96
B.II.	Dlouhodobé závazky	91	-418	-1 800	-1,63	-7,15
10.	Odložený daňový závazek	101	-418	-1 800	-1,63	-7,15
B.III.	Krátkodobé závazky	102	3 833	-16 864	7,78	-31,75
1.	Závazky z obchodních vztahů	103	2 728	-20 152	6,65	-46,07
5.	Závazky k zaměstnancům	107	278	180	5,96	3,64
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	268	-450	10,26	-15,62
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	568	364	94,04	31,06
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	-2	105	-100,00	#
11.	Jiné závazky	113	-7	3 089	-1,84	828,15
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	6 735	4 926	13,85	8,90
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-5 043	7 866	-15,28	28,14
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	11 778	-2 940	75,26	-10,72
C.I.	Časové rozlišení	118	211	-763	8,21	-27,45
1.	Výdaje příštích období	119	211	-763	8,21	-27,45

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	TEXT	Číslo řádku	Absolutní změna (tis. Kč)		Relativní změna (%)	
			2006/2007	2007/2008	2006/2007	2007/2008
II.	Výkony	04	63 172	-27 570	12,29	-4,78
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	47 949	4 007	9,54	0,73
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	16 447	-30 899	202,18	-125,70
3.	Aktivace	07	-1 224	-678	-42,93	-41,67
B.	Výkonová spotřeba	08	39 809	4 155	12,84	1,19
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	33 215	4 154	11,98	1,34
2.	Služby	10	6 594	1	20,23	0,00
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	23 363	-31 725	11,46	-13,96
C.	Osobní náklady	12	4 298	-2 398	3,78	-2,03
1.	Mzdové náklady	13	3 163	-400	4,05	-0,49
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	294	-696	4,10	-9,32
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	1 119	-1 224	4,16	-4,37
4.	Sociální náklady	16	-278	-78	-16,89	-5,70
D.	Daně a poplatky	17	-11	-18	-2,57	-4,32
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4 243	2 845	13,64	8,05
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	-234	1 455	-2,64	16,88
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-2 200	-25	-98,21	-62,50
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1 966	1 480	29,73	17,25
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	193	2 075	2,57	26,91
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-325	0	-100,00	#
2.	Prodaný materiál	24	518	2 075	7,20	26,91
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-6 939	-32 762	-339,48	669,30
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	-86	1 295	-10,09	169,06
H.	Ostatní provozní náklady	27	-486	-488	-11,82	-13,46
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	21 745	1 771	39,80	2,32
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	1 247	#	#
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	1 247	#	#
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	547	-547	#	-100,00
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	3 658	#	#
X.	Výnosové úroky	42	-63	-49	-40,38	-52,69
N.	Nákladové úroky	43	841	191	55,62	8,12
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2 041	7 892	68,10	156,65
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 012	7 218	16,81	102,65
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	48	672	-2 524	-15,35	68,09
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-3 837	-872	-27,74	-8,72
1.	splatná	50	1 362	510	15,05	4,90
2.	odložená	51	-5 199	-1 382	-108,74	330,62
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	52	26 254	119	72,08	0,19
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	26 254	119	72,08	0,19
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	22 417	-753	44,61	-1,04

Vertikální analýza aktiv

	AKTIVA	Číslo řádku	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM	01	100,00%	100,00%	100,00%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	03	48,36%	45,74%	49,70%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	04	0,18%	0,09%	0,02%
3.	Software	07	0,18%	0,08%	0,02%
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0,00%	0,02%	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	47,22%	44,77%	47,22%
1.	Pozemky	14	0,50%	0,45%	0,45%
2.	Stavby	15	13,44%	12,99%	12,45%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	32,06%	30,47%	29,57%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0,01%	0,00%	0,00%
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	1,17%	0,04%	1,22%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0,04%	0,81%	3,53%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0,97%	0,88%	2,46%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0,94%	0,86%	2,44%
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	26	0,02%	0,02%	0,02%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	31	51,62%	54,24%	50,04%
C.I.	Zásoby	32	30,26%	33,60%	29,85%
1.	Materiál	33	13,21%	13,89%	11,18%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	8,80%	9,98%	7,17%
3.	Výrobky	35	8,22%	9,73%	11,50%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0,03%	0,00%	0,00%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0,02%	0,02%	0,02%
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0,01%	0,01%	0,01%
7.	Jiné pohledávky	46	0,00%	0,00%	0,01%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	48	19,67%	20,10%	18,79%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	18,64%	19,15%	18,51%
6.	Stát - daňové pohledávky	54	1,00%	0,83%	0,27%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	0,01%	0,00%	0,00%
9.	Jiné pohledávky	57	0,02%	0,11%	0,02%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	1,67%	0,52%	1,38%
1.	Peníze	59	0,01%	0,01%	0,02%
2.	Účty v bankách	60	1,67%	0,51%	1,36%
D.I.	Časové rozlišení	63	0,02%	0,02%	0,26%
1.	Náklady příštích období	64	0,02%	0,02%	0,03%
3.	Příjmy příštích období	66	0,00%	0,00%	0,23%

Vertikální analýza pasiv

	PASIVA	Číslo řádku	2006	2007	2008
	PASIVA CELKEM	67	100,00%	100,00%	100,00%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	68	63,11%	65,55%	74,90%
A.I.	Základní kapitál	69	3,82%	3,47%	3,48%
1.	Základní kapitál	70	3,82%	3,47%	3,48%
A.II.	Kapitálové fondy	73	0,00%	0,00%	1,58%
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0,00%	0,00%	1,58%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	0,77%	0,69%	0,70%
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	0,76%	0,69%	0,70%
2.	Statutární a ostatní fondy	80	0,00%	0,00%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	51,56%	50,51%	58,23%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	51,56%	50,51%	58,23%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	84	6,96%	10,87%	10,92%
B.	CIZÍ ZDROJE	85	36,40%	33,97%	24,75%
B.I.	Rezervy	86	12,79%	10,78%	3,90%
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	12,79%	10,78%	3,90%
B.II.	Dlouhodobé závazky	91	4,89%	4,37%	4,07%
10.	Odložený daňový závazek	101	4,89%	4,37%	4,07%
B.III.	Krátkodobé závazky	102	9,42%	9,21%	6,30%
1.	Závazky z obchodních vztahů	103	7,84%	7,59%	4,10%
5.	Závazky k zaměstnancům	107	0,89%	0,86%	0,89%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	0,50%	0,50%	0,42%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	0,12%	0,20%	0,27%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	0,00%	0,00%	0,02%
11.	Jiné závazky	113	0,07%	0,06%	0,60%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	9,30%	9,61%	10,48%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	6,31%	4,85%	6,23%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	2,99%	4,76%	4,26%
C.I.	Časové rozlišení	118	0,49%	0,48%	0,35%
1.	Výdaje příštích období	119	0,49%	0,48%	0,35%

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	TEXT	Číslo řádku	2006	2007	2008
II.	Výkony	04	102,18%	104,76%	99,03%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	100,00%	100,00%	100,00%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	1,62%	4,46%	-1,14%
3.	Aktivace	07	0,57%	0,30%	0,17%
B.	Výkonová spotřeba	08	61,64%	63,50%	63,79%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	55,15%	56,38%	56,72%
2.	Služby	10	6,48%	7,12%	7,06%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	40,55%	41,26%	35,24%
C.	Osobní náklady	12	22,62%	21,43%	20,85%
1.	Mzdové náklady	13	15,52%	14,75%	14,57%
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1,43%	1,36%	1,22%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	5,34%	5,08%	4,82%
4.	Sociální náklady	16	0,33%	0,25%	0,23%
D.	Daně a poplatky	17	0,09%	0,08%	0,07%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	6,18%	6,42%	6,88%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1,76%	1,56%	1,82%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,45%	0,01%	0,00%
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1,31%	1,56%	1,81%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	1,50%	1,40%	1,76%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,06%	0,00%	0,00%
2.	Prodaný materiál	24	1,43%	1,40%	1,76%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	0,41%	-0,89%	-6,79%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	0,17%	0,14%	0,37%
H.	Ostatní provozní náklady	27	0,82%	0,66%	0,57%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	10,87%	13,87%	14,09%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0,00%	0,00%	0,22%
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních	34	0,00%	0,00%	0,22%
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0,00%	0,10%	0,00%
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0,00%	0,00%	0,66%
X.	Výnosové úroky	42	0,03%	0,02%	0,01%
N.	Nákladové úroky	43	0,30%	0,43%	0,46%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	0,60%	0,91%	2,33%
O.	Ostatní finanční náklady	45	1,20%	1,28%	2,57%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	48	-0,87%	-0,67%	-1,12%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	2,75%	1,81%	1,64%
1.	splatná	50	1,80%	1,89%	1,97%
2.	odložená	51	0,95%	-0,08%	-0,32%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	52	7,24%	11,38%	11,32%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	7,24%	11,38%	11,32%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	9,99%	13,19%	12,96%

Výpočet ukazatelů rentability**Tabulka 1 Vstupní údaje pro výpočet rentability aktiv (dle vzorce 2.8)**

	2006	2007	2008
EBIT = VH před zdaněním + náklad. úroky (tis. Kč)	51 768	75 026	74 464
Aktiva (tis. Kč)	523 224	576 523	575 165
ROA (%)	9,89	13,01	12,95

$$ROA_{2006} = \frac{51\,768}{523\,224} \cdot 100 = 9,89 \%$$

$$ROA_{2007} = \frac{75\,026}{576\,523} \cdot 100 = 13,01 \%$$

$$ROA_{2008} = \frac{74\,464}{575\,165} \cdot 100 = 12,95 \%$$

Tabulka 2 Vstupní údaje pro výpočet rentability dlouhodobých zdrojů (dle vzorce 2.10)

	2006	2007	2008
EBIT = VH před zdaněním + náklad. úroky (tis. Kč)	51 768	75 026	74 464
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799
Rezervy (tis. Kč)	66 903	62 167	22 408
Dlouhodobé závazky (tis. Kč)	25 601	25 183	23 383
Dlouhodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	32 994	27 951	35 817
ROCE (%)	13,36	15,21	14,53

$$ROCE_{2006} = \frac{51\,768}{330\,223+66\,903+25\,601+32\,994} \cdot 100 = 13,36 \%$$

$$ROCE_{2007} = \frac{75\,026}{377\,897+62\,167+25\,183+27\,951} \cdot 100 = 15,21 \%$$

$$ROCE_{2008} = \frac{74\,464}{430\,799+22\,408+23\,383+35\,817} \cdot 100 = 14,53 \%$$

Tabulka 3 Vstupní údaje pro výpočet rentability vlastního kapitálu (dle vzorce 2.11)

	2006	2007	2008
EAT (tis. Kč)	36 424	62 678	62 797
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799
ROE (%)	11,03	16,59	14,58

$$ROE_{2006} = \frac{36\,424}{330\,223} \cdot 100 = 11,03 \%$$

$$ROE_{2007} = \frac{62\,678}{377\,897} \cdot 100 = 16,59 \%$$

$$ROE_{2008} = \frac{62\,797}{430\,799} \cdot 100 = 14,58 \%$$

Tabulka 4 Vstupní údaje pro výpočet rentability tržeb (dle vzorce 2.12)

	2006	2007	2008
EAT (tis. Kč)	36 424	62 678	62 797
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
ROS (%)	7	11	11

$$ROS_{2006} = \frac{36\,424}{502\,834} \cdot 100 = 7\%$$

$$ROS_{2007} = \frac{62\,678}{550\,783} \cdot 100 = 11\%$$

$$ROS_{2008} = \frac{62\,797}{554\,790} \cdot 100 = 11\%$$

Tabulka 5 Vstupní údaje pro výpočet rentability nákladů (dle vzorce 2.13)

	2006	2007	2008
EAT (tis. Kč)	36 424	62 678	62 797
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
ROC (%)	93	89	89

$$ROC_{2006} = \left(1 - \frac{36\,424}{502\,834}\right) \cdot 100 = 93\%$$

$$ROC_{2007} = \left(1 - \frac{62\,678}{550\,783}\right) \cdot 100 = 89\%$$

$$ROS_{2008} = \left(1 - \frac{62\,797}{554\,790}\right) \cdot 100 = 89\%$$

Výpočet ukazatelů aktivity**Tabulka 6 Vstupní údaje pro výpočet obrátky celkových aktiv (dle vzorce 2.14)**

	2006	2007	2008
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
Aktiva (tis. Kč)	523 224	576 523	575 165
Obrátka celkových aktiv	0,96	0,96	0,96

$$\text{Obrátka celkových aktiv}_{2006} = \frac{502\,834}{523\,224} = 0,96$$

$$\text{Obrátka celkových aktiv}_{2007} = \frac{550\,783}{576\,523} = 0,96$$

$$\text{Obrátka celkových aktiv}_{2008} = \frac{554\,790}{575\,165} = 0,96$$

Tabulka 7 Vstupní údaje pro výpočet doby obratu aktiv (dle vzorce 2.15)

	2006	2007	2008
Aktiva (tis. Kč)	523 224	576 523	575 165
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
Doba obratu aktiv (dny)	374,60	376,82	373,22

$$\text{Doba obratu aktiv}_{2006} = \frac{523\,224}{502\,834} \cdot 360 = 374,60$$

$$\text{Doba obratu aktiv}_{2007} = \frac{576\,523}{550\,783} \cdot 360 = 376,82$$

$$\text{Doba obratu aktiv}_{2008} = \frac{575\,165}{554\,790} \cdot 360 = 373,22$$

Tabulka 8 Vstupní údaje pro výpočet doby obratu zásob (dle vzorce 2.16)

	2006	2007	2008
Zásoby (tis. Kč)	158 340	193 717	171 670
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
Doba obratu zásob (dny)	113,36	126,62	111,40

$$\text{Doba obratu zásob}_{2006} = \frac{158\,340}{502\,834} \cdot 360 = 113,36$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2007} = \frac{193\,717}{550\,783} \cdot 360 = 126,62$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2008} = \frac{171\,670}{554\,790} \cdot 360 = 111,40$$

Tabulka 9 Vstupní údaje pro výpočet doby obratu pohledávek (dle vzorce 2.17)

	2006	2007	2008
Krátkodobé pohledávky (tis. Kč)	102 919	115 864	108 102
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
Doba obratu pohledávek (dny)	73,68	75,73	70,15

$$Doba\ obratu\ pohledávek_{2006} = \frac{102\,919}{502\,834} \cdot 360 = 73,68$$

$$Doba\ obratu\ pohledávek_{2007} = \frac{115\,864}{550\,783} \cdot 360 = 75,73$$

$$Doba\ obratu\ pohledávek_{2008} = \frac{108\,102}{554\,790} \cdot 360 = 70,15$$

Tabulka 10 Vstupní údaje pro výpočet doby obratu závazků (dle vzorce 2.18)

	2006	2007	2008
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	49 284	53 117	36 253
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
Doba obratu závazků (dny)	35,28	34,72	23,52

$$Doba\ obratu\ závazků_{2006} = \frac{49\,284}{502\,834} \cdot 360 = 35,28$$

$$Doba\ obratu\ závazků_{2007} = \frac{53\,117}{550\,783} \cdot 360 = 34,72$$

$$Doba\ obratu\ závazků_{2008} = \frac{36\,253}{554\,790} \cdot 360 = 23,52$$

Výpočet ukazatelů likvidity**Tabulka 11 Vstupní údaje pro výpočet celkové likvidity (dle vzorce 2.19)**

	2006	2007	2008
Oběžná aktiva (tis. Kč)	270 105	312 691	287 834
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	49 284	53 117	36 253
Krátkodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	15 650	27 428	24 488
Celková likvidita	4,16	5,89	7,94

$$Celková\ likvidita_{2006} = \frac{270\,105}{49\,284 + 15\,650} = 4,16$$

$$Celková\ likvidita_{2007} = \frac{312\,691}{53\,117 + 27\,428} = 5,89$$

$$Celková\ likvidita_{2008} = \frac{287\,834}{36\,253 + 24\,488} = 7,94$$

Tabulka 12 Vstupní údaje pro výpočet pohotové likvidity (dle vzorce 2.20)

	2006	2007	2008
Oběžná aktiva (tis. Kč)	270 105	312 691	287 834
Zásoby (tis. Kč)	158 340	193 717	171 670
Dlouhodobé pohledávky (tis. Kč)	82	94	102
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	49 284	53 117	36 253
Krátkodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	15 650	27 428	24 488
Pohotová likvidita	1,72	1,48	1,91

$$Pohotov\á\ likvidita_{2006} = \frac{270\,105 - 158\,340 - 82}{49\,284 + 15\,650} = 1,72$$

$$Pohotov\á\ likvidita_{2007} = \frac{312\,691 - 193\,717 - 94}{53\,117 + 27\,428} = 1,48$$

$$Pohotov\á\ likvidita_{2008} = \frac{287\,834 - 171\,670 - 102}{36\,253 + 24\,488} = 1,91$$

Tabulka 13 Vstupní údaje pro výpočet okamžité likvidity (dle vzorce 2.21)

	2006	2007	2008
Pohotové platební prostředky (tis. Kč)	8 764	3 016	7 960
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	49 284	53 117	36 253
Krátkodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	15 650	27 428	24 488
Okamžitá likvidita	0,13	0,04	0,13

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2006} = \frac{8\,764}{49\,284 + 15\,650} = 0,13$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2007} = \frac{3\,016}{53\,117 + 27\,428} = 0,04$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2008} = \frac{7\,960}{36\,253 + 24\,488} = 0,13$$

Tabulka 14 Vstupní údaje pro výpočet čistého pracovního kapitálu (z pozice aktiv dle vzorce 2.4, z pozice pasiv dle vzorce 2.5)

	2006	2007	2008
Stálá aktiva (tis. Kč)	253 035	263 695	285 864
Oběžná aktiva (tis. Kč)	270 105	312 691	287 834
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799
Rezervy (tis. Kč)	66 903	62 167	22 408
Dlouhodobé závazky (tis. Kč)	25 601	25 183	23 383
Dlouhodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	32 994	27 951	35 817
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	49 284	53 117	36 253
Krátkodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	15 650	27 428	24 488
Časové rozlišení – aktiva (tis. Kč)	84	137	1 467
Časové rozlišení – pasiva (tis. Kč)	2 569	2 780	2 017
ČPK - z pohledu aktiv (tis. Kč)	202 686	229 503	226 543
ČPK - z pohledu pasiv (tis. Kč)	202 686	229 503	226 543

$$\text{ČPK z pohledu aktiv}_{2006} = (270\,105 + 84) - (49\,284 + 15\,650 + 2\,569) = 202\,686$$

$$\text{ČPK z pohledu aktiv}_{2007} = (312\,691 + 137) - (53\,117 + 27\,428 + 2\,780) = 229\,503$$

$$\text{ČPK z pohledu aktiv}_{2008} = (287\,834 + 1\,467) - (36\,253 + 24\,488 + 2\,017) = 226\,543$$

$$\text{ČPK z pohledu pasiv}_{2006} = (330\,223 + 66\,903 + 25\,601 + 32\,994) - 253\,035 = 202\,686$$

$$\text{ČPK z pohledu pasiv}_{2007} = (377\,897 + 62\,167 + 25\,183 + 27\,951) - 263\,695 = 229\,503$$

$$\text{ČPK z pohledu pasiv}_{2008} = (430\,799 + 22\,408 + 23\,383 + 35\,817) - 285\,864 = 226\,543$$

Tabulka 15 Vstupní údaje pro výpočet čistých pohotových prostředků (dle vzorce 2.6)

	2006	2007	2008
Krátkodobý finanční majetek (tis. Kč)	8 764	3 016	7 960
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	49 284	53 117	36 253
Krátkodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	15 650	27 428	24 488
Čisté pohotové prostředky (tis. Kč)	-56 170	-77 529	-52 781

$$\check{CPP}_{2006} = 8\,764 - (49\,284 + 15\,650) = -56\,170$$

$$\check{CPP}_{2007} = 3\,016 - (53\,117 + 27\,428) = -77\,529$$

$$\check{CPP}_{2008} = 7\,960 - (36\,253 + 24\,488) = -52\,781$$

Tabulka 169 Vstupní údaje pro výpočet čistého peněžního majetku

	2006	2007	2008
Oběžná aktiva (tis. Kč)	270 105	312 691	287 834
Zásoby (tis. Kč)	158 340	193 717	171 670
Dlouhodobé pohledávky (tis. Kč)	82	94	102
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	49 284	53 117	36 253
Krátkodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	15 650	27 428	24 488
Čistý peněžní majetek	46 749	38 335	55 321

$$\check{CPM}_{2006} = 270\,105 - 158\,340 - 82 - (49\,284 + 15\,650) = 46\,749$$

$$\check{CPM}_{2007} = 312\,691 - 193\,717 - 94 - (53\,117 + 27\,428) = 38\,335$$

$$\check{CPM}_{2008} = 287\,834 - 171\,670 - 102 - (36\,253 + 24\,488) = 55\,321$$

Výpočet ukazatelů finanční stability a zadluženosti**Tabulka 17 Vstupní údaje pro výpočet podílu vlastního kapitálu na aktivech (dle vzorce 2.22)**

	2006	2007	2008
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799
Aktiva (tis. Kč)	523 224	576 523	575 165
Podíl vlastního kapitálu na aktivech (%)	63,11	65,55	74,90

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech}_{2006} = \frac{330\,223}{523\,224} \cdot 100 = 63,11 \%$$

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech}_{2007} = \frac{377\,897}{576\,523} \cdot 100 = 65,55 \%$$

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech}_{2008} = \frac{430\,799}{575\,165} \cdot 100 = 74,90 \%$$

Tabulka 18 Vstupní údaje pro výpočet stupně krytí stálých aktiv (dle vzorce 2.23)

	2006	2007	2008
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799
Rezervy (tis. Kč)	66 903	62 167	22 408
Dlouhodobé závazky (tis. Kč)	25 601	25 183	23 383
Dlouhodobé bankovní úvěry (tis. Kč)	32 994	27 951	35 817
Stálá aktiva (tis. Kč)	253 035	263 695	285 864
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	180,10	187,03	179,25

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{2006} = \frac{330\,223 + 66\,903 + 25\,601 + 32\,994}{253\,035} \cdot 100 = 180,10 \%$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{2007} = \frac{377\,897 + 62\,167 + 25\,183 + 27\,951}{263\,695} \cdot 100 = 187,03 \%$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{2008} = \frac{430\,799 + 22\,408 + 23\,383 + 35\,817}{285\,864} \cdot 100 = 179,25 \%$$

Tabulka 19 Vstupní údaje pro výpočet majetkového koeficientu (dle vzorce 2.24)

	2006	2007	2008
Aktiva (tis. Kč)	523 224	576 523	575 165
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799
Majetkový koeficient	1,58	1,53	1,34

$$\text{Majetkový koeficient}_{2006} = \frac{523\,224}{330\,223} = 1,58$$

$$\text{Majetkový koeficient}_{2007} = \frac{576\,523}{377\,897} = 1,53$$

$$\text{Majetkový koeficient}_{2008} = \frac{575\,165}{430\,799} = 1,34$$

Tabulka 20 Vstupní údaje pro výpočet ukazatele celkové zadluženosti (dle vzorce 2.25)

	2006	2007	2008
Cizí kapitál (tis. Kč)	190 432	195 846	142 349
Aktiva (tis. Kč)	523 224	576 523	575 165
Ukazatel celkové zadluženosti (%)	36,40	33,97	24,75

$$Ukazatel\ celkové\ zadluženosti_{2006} = \frac{190\,432}{523\,224} \cdot 100 = 36,40\%$$

$$Ukazatel\ celkové\ zadluženosti_{2007} = \frac{195\,846}{576\,523} \cdot 100 = 33,97\%$$

$$Ukazatel\ celkové\ zadluženosti_{2008} = \frac{142\,349}{575\,165} \cdot 100 = 24,75\%$$

Tabulka 21 Vstupní údaje pro výpočet ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu (dle vzorce 2.26)

	2006	2007	2008
Cizí kapitál (tis. Kč)	190 432	195 846	142 349
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (%)	57,67	51,83	33,04

$$Ukazatel\ zadluženosti\ vlastního\ kapitálu_{2006} = \frac{190\,432}{330\,223} \cdot 100 = 57,67\%$$

$$Ukazatel\ zadluženosti\ vlastního\ kapitálu_{2007} = \frac{195\,846}{377\,897} \cdot 100 = 51,83\%$$

$$Ukazatel\ zadluženosti\ vlastního\ kapitálu_{2008} = \frac{142\,349}{430\,799} \cdot 100 = 33,04\%$$

Tabulka 22 Vstupní údaje pro výpočet úrokového krytí (dle vzorce 2.27)

	2006	2007	2008
EBIT = VH před zdaněním + náklad. úroky (tis. Kč)	51 768	75 026	74 464
Úroky (tis. Kč)	1 512	2 353	2 544
Úrokové krytí	34,24	31,89	29,27

$$Úrokové\ krytí_{2006} = \frac{51\,768}{1\,512} = 34,24$$

$$Úrokové\ krytí_{2007} = \frac{75\,026}{2\,353} = 31,89$$

$$Úrokové\ krytí_{2008} = \frac{74\,464}{2\,544} = 29,27$$

Tabulka 23 Vstupní údaje pro výpočet úrokového zatížení (dle vzorce 2.28)

	2006	2007	2008
Úroky (tis. Kč)	1 512	2 353	2 544
EBIT = VH před zdaněním + náklad. úroky (tis. Kč)	51 768	75 026	74 464
Úrokové zatížení (%)	2,92	3,14	3,42

$$\text{Úrokové zatížení}_{2006} = \frac{1\,512}{51\,768} \cdot 100 = 2,92 \%$$

$$\text{Úrokové zatížení}_{2007} = \frac{2\,353}{75\,026} \cdot 100 = 3,14 \%$$

$$\text{Úrokové zatížení}_{2008} = \frac{2\,544}{74\,464} \cdot 100 = 3,42 \%$$

Výpočet rozkladu rentability vlastního kapitálu**Tabulka 24 Vstupní údaje pro výpočet rozkladu ROE**

	2006	2007	2008
EAT (tis. Kč)	36 424	62 678	62 797
EBT (tis. Kč)	50 256	72 673	71 920
EBIT (tis. Kč)	51 768	75 026	74 464
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	502 834	550 783	554 790
Aktiva (tis. Kč)	523 224	576 523	575 165
Vlastní kapitál (tis. Kč)	330 223	377 897	430 799

Tabulka 25 Rozklad ukazatele ROE (dle vzorce 2.29)

	2006	2007	2008
EAT/EBT	0,7248	0,8625	0,8732
EBT/EBIT	0,9708	0,9686	0,9658
EBIT/tržby	0,1030	0,1362	0,1342
tržby/aktiva	0,9610	0,9554	0,9646
aktiva/vlastní kapitál	1,5845	1,5256	1,3351
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,03%	16,59%	14,58%

1. Metoda postupných změn**Tabulka 26 Výpočet rozkladu ROE za rok 2006/2007 (dle vzorce 2.30)**

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,72477	0,86247	0,13770	2,10%	2. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,97079	0,96864	-0,00216	-0,03%	5. (-)
$a_3 = \text{EBIT/tržby}$	0,10295	0,13622	0,03326	4,23%	1. (+)
$a_4 = \text{tržby/aktiva}$	0,96103	0,95535	-0,00568	-0,10%	4. (-)
$a_5 = \text{aktiva/vlastní kapitál}$	1,58446	1,52561	-0,05885	-0,64%	3. (-)
Celkový vliv				5,56%	

$$\Delta x_{a1} = 0,13770 \cdot 0,97079 \cdot 0,10295 \cdot 0,96103 \cdot 1,58446 = 2,10\%$$

$$\Delta x_{a2} = 0,86247 \cdot (-0,00216) \cdot 0,10295 \cdot 0,96103 \cdot 1,58446 = -0,03\%$$

$$\Delta x_{a3} = 0,86247 \cdot 0,96864 \cdot 0,03326 \cdot 0,96103 \cdot 1,58446 = 4,23\%$$

$$\Delta x_{a4} = 0,86247 \cdot 0,96864 \cdot 0,13622 \cdot (-0,00568) \cdot 1,58446 = -0,10\%$$

$$\Delta x_{a5} = 0,86247 \cdot 0,96864 \cdot 0,13622 \cdot 0,95535 \cdot (-0,05885) = -0,64\%$$

Tabulka 27 Výpočet rozkladu ROE za rok 2007/2008 (dle vzorce 2.30)

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,86247	0,87315	0,01068	0,21%	3. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,96864	0,96584	-0,00280	-0,05%	5. (-)
$a_3 = \text{EBIT/tržby}$	0,13622	0,13422	-0,00200	-0,25%	2. (-)
$a_4 = \text{tržby/aktiva}$	0,95535	0,96458	0,00922	0,16%	4. (+)
$a_5 = \text{aktiva/vlastní kapitál}$	1,52561	1,33511	-0,19050	-2,08%	1. (-)
Celkový vliv				-2,01%	

$$\Delta x_{a1} = 0,01068 \cdot 0,96864 \cdot 0,13622 \cdot 0,95535 \cdot 1,52561 = 0,21\%$$

$$\Delta x_{a2} = 0,87315 \cdot (-0,00280) \cdot 0,13622 \cdot 0,95535 \cdot 1,52561 = -0,05\%$$

$$\Delta x_{a3} = 0,87315 \cdot 0,96584 \cdot (-0,00200) \cdot 0,95535 \cdot 1,52561 = -0,25\%$$

$$\Delta x_{a4} = 0,87315 \cdot 0,96584 \cdot 0,13422 \cdot 0,00922 \cdot 1,52561 = 0,16\%$$

$$\Delta x_{a5} = 0,87315 \cdot 0,96584 \cdot 0,13422 \cdot 0,96458 \cdot (-0,19050) = -2,08\%$$

2. Logaritmická metoda

Tabulka 28 Výpočet rozkladu ROE za rok 2006/2007 (dle vzorce 2.31)

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,72477	0,86247	1,18999	2,37%	2. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,97079	0,96864	0,99778	-0,03%	5. (-)
$a_3 = \text{EBIT/tržby}$	0,10295	0,13622	1,32311	3,81%	1. (+)
$a_4 = \text{tržby/aktiva}$	0,96103	0,95535	0,99409	-0,08%	4. (-)
$a_5 = \text{aktiva/vlastní kapitál}$	1,58446	1,52561	0,96286	-0,52%	3. (-)
Celkový vliv				5,55%	

$$\Delta I_{x\ 2006/2007} = \frac{ROE_{2007}}{ROE_{2006}} = 1,5041$$

$$\Delta ROE_{2006/2007} = ROE_{2007} - ROE_{2006} = 0,0556$$

$$\Delta x_{a1} = \frac{\ln 1,18999}{\ln 1,5041} \cdot 0,0556 \cdot 100 = 2,37\%$$

$$\Delta x_{a2} = \frac{\ln 0,99778}{\ln 1,5041} \cdot 0,0556 \cdot 100 = -0,03\%$$

$$\Delta x_{a3} = \frac{\ln 1,32311}{\ln 1,5041} \cdot 0,0556 \cdot 100 = 3,81\%$$

$$\Delta x_{a4} = \frac{\ln 0,99409}{\ln 1,5041} \cdot 0,0556 \cdot 100 = -0,08\%$$

$$\Delta x_{a5} = \frac{\ln 0,96286}{\ln 1,5041} \cdot 0,0556 \cdot 100 = -0,52\%$$

Tabulka 29 Výpočet rozkladu ROE za rok 2007/2008 (dle vzorce 2.31)

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,86247	0,87315	1,01239	0,19%	3. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,96864	0,96584	0,99711	-0,05%	5. (-)
$a_3 = \text{EBIT/tržby}$	0,13622	0,13422	0,98534	-0,23%	2. (-)
$a_4 = \text{tržby/aktiva}$	0,95535	0,96458	1,00965	0,15%	4. (+)
$a_5 = \text{aktiva/vlastní kapitál}$	1,52561	1,33511	0,87513	-2,08%	1. (-)
Celkový vliv				-2,02%	

$$\Delta I_{x\ 2007/2008} = \frac{ROE_{2008}}{ROE_{2007}} = 0,8788$$

$$\Delta ROE_{2007/2008} = ROE_{2008} - ROE_{2007} = -0,0201$$

$$\Delta x_{a1} = \frac{\ln 1,01239}{\ln 0,8788} \cdot (-0,0201) \cdot 100 = 0,19\%$$

$$\Delta x_{a2} = \frac{\ln 0,99711}{\ln 0,8788} \cdot (-0,0201) \cdot 100 = -0,05\%$$

$$\Delta x_{a3} = \frac{\ln 0,98534}{\ln 0,8788} \cdot (-0,0201) \cdot 100 = -0,23\%$$

$$\Delta x_{a4} = \frac{\ln 1,00965}{\ln 0,8788} \cdot (-0,0201) \cdot 100 = 0,15\%$$

$$\Delta x_{a5} = \frac{\ln 0,87513}{\ln 0,8788} \cdot (-0,0201) \cdot 100 = -2,08\%$$